BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen

XXV. Jahrgang. Berlin, 1. Februar 1926. Nummer 9.

Inhalts-Verzeichnis.

Kreditversorgung des Mittelstandes.

Von Rechtsanwalt **Dr. Dr. Meyer,** Dozent für Genossenschaftswesen an der Handelshochschule Berlin.

Die Frage der Kreditversorgung sowohl des ländlichen wie städtischen Mittelstands steht im Mittelpunkt des allgemeinen Interesses. Soweit der ländliche Mittelstand in Frage kommt, gehen diese Fragen Hand in Hand mit der Kreditversorgung der Landwirtschaft im allgemeinen. Die seitens der verschiedensten Stellen eingeleiteten Kreditaktionen zu Gunsten der Landwirtschaft dienten in gleicher Weise den Interessen der großen Grundbesitzer wie den Besitzern der kleinen landwirtschaftlichen Betriebe. Diese Kreditaktionen sind auch heute noch nicht abgeschlossen. Dabei steht im Vordergrund die Frage der Versorgung der Landwirtschaft mit Realkredit.

Die Fürsorge des Reichs für die Kreditversorgung der Landwirtschaft hat dann auch die Interessenvertreter des gewerblichen Mittelstandes veranlaßt, ähnliche Maßnahmen für den gewerblichen Mittelstand zu fordern. Diese Forderungen haben sich zu den bekannten Mittelstandskreditaktionen des Reichs, Preußens und der anderen Länder verdichtet. Allerdings ist der Umfang dieser Mittelstandskreditaktionen weit hinter den Forderungen und Hoffnungen des gewerblichen Mittelstandes zurückgeblieben. Die Erfahrungen, die man mit den durchgeführten Aktionen gemacht hat, reizen nicht zu einer Wiederholung, und mit Recht sind daher alle derartigen Sonderkreditaktionen für den gewerblichen Mittelstand durch die berufenen Stellen zurückgewiesen worden, da sich eine Besserung der wirtschaftlichen Lage des gewerblichen Mittelstandes durch derartige staatliche Maßnahmen nicht erreichen lasse.

Prüft man die Frage, wer als Geldgeber für den ländlichen und gewerblichen Mittelstand in Frage kommt, so zeigt sich, daß hierbei die Verhältnisse bei dem ländlichen und bei dem städtischen Mittelstand verschieden liegen. Geldgeber für den ländlichen Mittelstand sind heute vorwiegend die ländlichen Kreditgenossenschaften (Spar- und Darlehnskassen), die durch Vermittlung ihrer provinziellen Verbandskassen bzw. durch die Raiffeisen-Bank A.-G. namhafte Beträge an die angeschlossenen Genossenschaften, die sich zum überwiegenden Teil aus den Besitzern von Kleinbetrieben zusammensetzen, weitergeleitet haben. Die Gelder für diese Kreditgewährungen rührten dabei teilweise aus den bekannten Sonderkreditaktionen zu Gunsten der Landwirtschaft her, wie Erntebergungskredite, Saatgutkredite, Gräserkredite, oder aus den allgemeinen Krediten, die die Rentenbank über die Reichsbank für die Wirtschaft zur Verfügung gestellt hatte. Diese Gelder sind, soweit die Kreditgenossenschaften als Weitergabestelle in Frage kamen, zum überwiegenden Teil durch die Preußische Zentralgenossenschaftskasse gegeben worden. Der Gesamtbetrag der so der Landwirtschaft zugeführten Gelder dürfte sich auf rund 800 Millionen belaufen, Beträge, die durch rund 22 000 ländliche Kreditgenossenschaften den Mitgliedern der Genossenschaften zugeflossen sind. Der überwiegende Teil dieser Gelder dürfte dabei dem sogenannten ländlichen Mittelstand zu gute gekommen sein.

Diese über die Preußenkasse dem ländlichen Mittelstand zugeflossenen Beträge werden nun noch vermehrt um diejenigen Summen, die auch seitens der mehr städtischen Kreditgenossenschaften Schulze-Delitzscher Richtung der Landwirtschaft zugänglich gemacht worden sind.

Zu den seitens der Kreditgenossenschaft von dritter Seite herrührenden Bankgeldern für die Kreditgewährung an die Landwirtschaft kommen ferner hinzu diejenigen Beträge, die die Genossenschaften aus ihrem eigenen Vermögen bzw. aus den von ihnen vereinnahmten Spareinlagen für Kreditzwecke an den ländlichen Mittelstand benutzt haben. Statistisches Material über die Höhe dieser Beträge liegt zur Zeit noch nicht vor. Wenn diese auch zweifellos weit hinter den Beträgen zurückbleiben mögen, die in Friedenszeiten sich bei den ländlichen Genossenschaften ansammelten und zur Weitergabe an die Mitglieder dienten, — sie beliefen sich 1914 auf rund 2,5 Milliarden Mark — so dürften doch auch jetzt schon aus diesen Beträgen noch etwa 200—300 Millionen der Landwirtschaft zugeflossen sein.

Die Leistungen anderer Geldgeber bleiben hinter denen der Genossenschaften ziemlich weit zurück. Die Sparkassen haben nach einer Statistik die an die kleineren Landwirte gegebenen Kredite mit 290 Millionen beziffert. Eine Kontrolle darüber, wie diese Zahlen ermittelt sind, bieten die Zusammenstellungen nicht. Vor allen Dingen fehlt es an näheren Angaben, wie weit oder wie eng der Begriff „kleinerer Landwirt“ gefaßt ist.

Die Richtigkeit selbst dieser Zahlen der Sparkassen unterstellt, sind diese Leistungen sicher sogar kleiner als die von anderen Bankorganisationen, wie Provinzbanken und Privatbankfirmen. Nach der

Statistik einer größeren angesehenen Provinz-Aktienbank entfielen von den gesamten Außenständen dieser Bank 24 pCt. auf den mittleren und kleineren landwirtschaftlichen Grundbesitz. Diese Zahlen sind auch für andere Provinzbanken und Privatbankfirmen typisch. Die Leistungen dieser privaten Bankorganisationen dürften insgesamt diejenigen der Sparkassen auf dem Gebiete der Kreditversorgung des ländlichen Mittelstandes erheblich übersteigen.

Die Sparkassen haben wiederholt ihre prominente Stellung als Kreditgeber auch für den ländlichen Mittelstand betont. Diese Behauptung dürfte kaum zutreffend sein. Auf alle Fälle würde sich auch ohne die Kredite der Sparkassen das Bild für den ländlichen Mittelstand nicht maßgebend verschieben. Insgesamt ist zweifellos eine Kapitalknappheit der Landwirtschaft gegeben, die sich vor allem aus dem Fortfall jeglichen Realkredits erklärt, d. h. vor allem auch aus dem Versagen der Sparkassen auf dem Gebiete der Realkreditversorgung. Die vorhandenen Kreditorganisationen genossenschaftlicher und privater Art sind zweifellos durchaus imstande, den ländlichen Mittelstand mit den notwendigen personellen Krediten zu versorgen, vor allen Dingen dann, wenn ein Teil der heute zu Unrecht als Personalkredite ausgegebenen Kredite dieser Organisationen in Realkredite umgewandelt sind. Und hierzu sind für den ländlichen Mittelstand vor allem die Sparkassen berufen.

Auf dem Gebiete der Kreditversorgung gehört der gewerbliche Mittelstand zu einer heute stark umworbenen Gruppe. Vor allem die Sparkassen behaupten immer wieder, daß sie die berufenen und allein maßgebenden Kreditinstitute des gewerblichen Mittelstandes seien. Auch diese Behauptung haben sie mit einer Statistik zu begründen versucht. Nach dieser sollen am 28. Februar 1925 ca. 697 Millionen an den gewerblichen Mittelstand geflossen sein, und am 31. Oktober sollen die Gesamtausleihungen an den Mittelstand (gewerblichen und ländlichen) 1,2 Milliarden betragen haben. Bei dieser Statistik bleibt auch wieder die Frage ungeklärt, was denn als Mittelstand im Sinne dieser Statistik aufzufassen ist. Was über die Geschäfte zahlreicher Sparkassen bekannt geworden ist, läßt Zweifel darüber aufkommen und zeigt, daß die Sparkassen den Begriff des Mittelstandsgeschäfts doch sehr weit fassen. Bekannt ist die von Karl L. Pfeiffer auf dem letzten Bankiertag ans Licht gezogene Aeußerung in einem Aufsatz der „Sparkasse“, „zum Mittelstand gehöre auch der Großindustrielle, der frei werden wollte oder frei zu bleiben wünschte vom Großkapital und seiner Bevormundung“. Der Abgeordnete Engberding hat kürzlich in einer Rede in Münster i. W. sich auch mit der Kreditpolitik befaßt und betont, daß die Konzentration der Großbanken für den deutschen Mittelstand verhängnisvoll wäre — die Leistungen der Dresdner Bank als maßgebendes genossenschaftliches Zentralkreditinstitut scheinen dabei Herrn Abgeordneten Engberding nicht bekannt zu sein. — Er sieht in den Sparkassen die maßgebenden gewerblichen Mittelstandsinstitute und rühmt dabei vor allem die besonderen Verhältnisse in Münster. Wenn man aber dabei feststellen muß, daß zu den Kreditnehmern der Münsterer Sparkasse die größten kaufmännischen Unternehmungen gehören einschließlich des Unternehmens des Herrn Engberding und diese Unternehmungen Kredite bis zu 300 000 Mark genießen, so müssen notwendigerweise Bedenken auftauchen bezüglich des mittelständischen Charakters der Unternehmungen, als deren maßgebende Kreditversorger sich die Sparkassen bezeichnen.

Aehnlich wie bei der Sparkasse in Münster liegen die Verhältnisse bei zahlreichen anderen Sparkassen. Die großen Verluste, welche zahlreiche Sparkassen erlitten haben, sind auch aus dem Mittelstandsgeschäft gar nicht erklärlich, sondern nur aus Geschäften, die mit Unternehmungen getätigt worden sind, die allem anderen als dem gewerblichen Mittelstand zugerechnet werden können.

Wären die Sparkassen, wie sie behaupten, reine Mittelstandskreditinstitute und hätten sie tatsächlich, wie ihre Statistik behauptet, ihre Kredite nahezu ausschließlich dem Mittelstand zugeleitet, dann wären ihnen die enormen Verluste, die bekannt geworden sind, nicht erwachsen. Aus dem mittelständischen Klein-Kreditgeschäft können derartige Verluste niemals erwachsen, wie die Erfahrungen bei den städtischen Kreditgenossenschaften zeigen. Bei den Sparkassen werden daher zweifellos dem gewerblichen Mittelstand auch Kreise hinzugerechnet, die nach volkswirtschaftlichen Erwägungen diesem nicht angehören. Dadurch bekommen die Statistiken und die nicht nachkontrollierbaren Zahlen der Sparkassen zum mindesten problematischen Charakter.

Eine enge Umgrenzung des Begriffs „gewerblicher Mittelstand“ wird immer recht schwierig sein. Man wird aber davon ausgehen dürfen, daß für die Kreditstatistik nur diejenigen Kredite als dem Mittelstand zugeflossen bezeichnet werden können, die schon ihrer Höhe nach sich in einem einem Mittelstandsbetrieb entsprechenden Rahmen halten. Erst eine Gliederung der Außenstände nach diesen Gesichtspunkten könnte einen gewissen Anhalt über den Mittelstandscharakter der Kredite gewähren.

In den „Vertraulichen Berichten“, herausgegeben von den Genossenschafts-Abteilungen der Dresdner Bank, findet sich eine Statistik über das Kreditgeschäft der Genossenschaften. Aus ihr ergibt sich, daß von den ausgeliehenen Krediten der Genossenschaften

Kredite bis 1 000 M. 75 pCt. aller Außenstände ausmachen
bis 5 000 M. 20 pCt.
bis 10 000 M. 3,5 pCt.
über 10 000 M. 1,5 pCt.

Diese Statistik zeigt, daß das Kreditgeschäft der Genossenschaften ein rein mittelständisches ist. Dieser Eindruck wird noch verstärkt durch die Berufs-Statistik der Mitglieder der Genossenschaften, aus der sich ergibt, daß von den Mitgliedern bei den städtischen Kreditgenossenschaften

20,88 pCt. selbständige Landwirte,
23,76 pCt. selbständige Handwerker,
20,76 pCt. selbständige Kaufleute, Händler und andere Gewerbetreibende

sind.

Die Behauptung der Sparkassen, daß sie heute die allein maßgebenden Kreditinstitute des gewerblichen Mittelstandes sind, wird, selbst wenn man die Zahlen der Sparkassen als richtig unterstellen wollte, kaum aufrecht erhalten werden können. Vor dem Kriege und vor der bankmäßigen Entwickelung der Sparkassen waren die maßgebenden Kreditinstitute des gewerblichen Mittelstandes vor allen Dingen die städtischen Kreditgenossenschaften Schulze-Delitzscher Richtung. Die Zahl dieser Genossenschaften beläuft sich heute auf rund 2200. Von diesen hatten rund 1200 Kreditgenossenschaften nicht weniger als 5,4 Milliarden Kredite im Jahre 1914 an den gewerblichen Mittelstand ausgeliehen. Die am Jahresschluß ausstehenden Kredite betrugen rund 1,5 Milliarden. Mit den nicht zur Statistik berichtenden Kreditgenossenschaften wird man den Betrag auf 2—2,5 Milliarden erhöhen dürfen.

Wenn auch diese Kreditgenossenschaften nur mit geringem eigenem Vermögen und fremden Mitteln in das Jahr 1924 eingetreten sind, so sind sie doch dank der Unterstützung ihrer Zentralinstitute, Ge-

nossenschafts-Abteilungen der Dresdner Bank und Preußische Zentralgenossenschaftskasse, schnell zu einem Wiederaufbau gekommen und haben ihre Stellung als maßgebende gewerbliche Mittelstandskreditinstitute wiedererlangt. Am 31. Dezember 1924 beliefen sich bereits bei rund 1100 berichtenden Kreditgenossenschaften die ausgeliehenen Kredite auf rund 400 Millionen; bis Ende 1925 sind diese Kredite auf 600 Millionen gestiegen. Diese Beträge sind aber nahezu restlos dem gewerblichen Mittelstand zugeflossen. Große Wirtschaftsunternehmungen, wie sie die Sparkassen in erheblichem Umfange unter ihrer Kundschaft zählen, sind bei den Genossenschaften nicht vorhanden.

In den gewerblichen Kreditgenossenschaften ist auch heute der maßgebende Teil des Handwerks und des Kleinhandels zusammengefaßt. Die Zahl der Mitglieder beläuft sich auf rund 600 000 Personen, die, wie oben mitgeteilt, zum überwiegenden Teil dem gewerblichen Mittelstand, Handwerk sowie Kleinhandel, angehören. Damit ist ein sehr erheblicher Prozentsatz des gesamten gewerblichen Mittelstandes genossenschaftlich erfaßt.

Zu diesen genossenschaftlichen Kreditinstituten des Mittelstandes kommen dann hinzu die große Zahl der Provinzbanken und Privatbankiers, die in einem sehr erheblichen Umfang ein gewerbliches Mittelstandskreditgeschäft haben. Nach der Statistik der bereits von mir angezogenen großen Provinz-Aktienbank entfiel ein erheblicher Prozentsatz der Debitoren auf Mitglieder des gewerblichen Mittelstandes, und zwar gehören von den Debitoren

27,2 pCt. dem Einzelhandel,
12,6 „ dem Handwerkerstande

an.

Ebenso wie bei dieser Provinzbank liegen die Verhältnisse bei den andern Provinzbanken und vor allem auch bei den Privatbankiers in den kleineren Städten, die teilweise ein sehr maßgebendes und umfangreiches gewerbliches Mittelstandsgeschäft, vor allen Dingen in den Kreisen des Einzelhandels haben.

Wenn gegenüber diesen Zahlen nun die Sparkassen behaupten, daß die mittelständischen Existenzen mit dem Sparkassengeschäft aufs engste verknüpft sind, so entspricht diese Behauptung kaum den Tatsachen. Auch ohne die Leistungen der Sparkasse würde der gewerbliche Mittelstand eine genügende Kreditversorgung gefunden haben. Es mag zugegeben werden, daß ein Teil der früheren mittelständischen Kundschaft der anderen Kreditorganisationen in den Inflationsjahren zu den Sparkassen übergegangen sind, mit denen ein Geschäftsverkehr seitens der Banken privater oder genossenschaftlicher Natur mit Rücksicht auf die Unrentabilität der Konten nicht mehr möglich war. Wenn die Sparkassen diese Kunden ohne Rücksicht auf die Rentabilität versorgt haben, so haben sie dieses nur machen können, nicht weil sie die „weitblickenderen und sozial-verständigeren“ waren, wie sie behaupten, sondern weil sie diese Versorgung durchführen konnten auf Kosten der Allgemeinheit. Die Unrentabilität und die Tragung der Verluste der Sparkassen vollziehen sich heute auf dem Rücken, vor allen Dingen derjenigen Kreise, als deren Fürsorger und Pfleger sich die Sparkassen heute gern bezeichnen. Ein Teil dieser Kundschaft mag heute noch bei den Sparkassen sein, dank des Personalkreditgeschäfts, das diese unter Vernachlässigung der Realkreditgeschäfts pflegen; aber auch diese Kreise würden auch ohne die Sparkassen bei den andern Gruppen eine genügende Kreditversorgung finden.

Der gewerbliche Mittelstand ist nicht daran interessiert, daß die Sparkassen das Personalkreditgeschäft aufrecht erhalten; wohl aber ist der gewerbliche ebenso wie der ländliche Mittelstand auf das höchste daran interessiert, daß die Sparkassen wieder zu dem Realkredit übergehen, damit die Gelder, die ihnen, wie sie selber behaupten, aus den Kreisen des gewerblichen Mittelstandes zufließen auch wieder langfristig an diese Kreise kommen. Es erscheint unberechtigt, wenn sie dem gewerblichen Mittelstand, der ihnen die Gelder langfristig anvertraut, diese Gelder kurzfristig ausleihen. Für das Personalkreditgeschäft stehen dem gewerblichen Mittelstand genügend bewährte Kreditorganisationen zur Verfügung. Wenn das Realkreditgeschäft der Sparkassen wieder in Gang kommt, bedeutet das die beste Hilfe der Sparkassen für den gewerblichen Mittelstand, weil dann alle die Kredite, die ihrer Natur nach langfristig sein müßten, statt durch die Personalkreditinstitute durch die Sparkassen gewährt werden könnten und dadurch die Personalkreditinstitute in noch viel stärkerem Maße die Mittel frei bekämen für das kurzfristige Betriebsmittelkreditgeschäft.

Daß die Sparkassen ihr Kontokorrentkreditgeschäft selber als ein „sparkassen-fremdes“ Geschäft empfinden, zeigt sich am besten bei der Frage der Aufwertung. Die Aufwertung erfolgt nur für die reinen Sparguthaben bei Sparkassen, während die Kontokorrentguthaben für die Aufwertung ausscheiden. Bei der Erörterung dieser Frage betonen die Sparkassen in einer Schrift über die Aufwertung der Sparkassenguthaben, die mit herausgegeben ist durch den Referenten beim Deutschen Sparkassen- und Giroverband, daß die Kontokorrentgläubiger aus dem sparkassen-fremden Kontokorrentkreditgeschäft bei der Aufwertung auszuscheiden haben und nur die reinen Spargläubiger einen Aufwertungsanspruch haben (vgl. Bankarchiv vom 1. Januar 1926, S. 140). Die Teilung der Aufgaben zwischen den Personalkreditinstituten und den Sparkassen, wie es in Friedenszeiten war, muß unter allen Umständen gerade im Interesse des Mittelstandes wieder erreicht werden.

Der Waldenburger Stadtbank-Prozess.

Von Dr. jur. **Ernst Friedenthal**, Wüstegiersdorf i. Schles.

Wenn an dieser Stelle über einen Prozeß berichtet werden soll, der im Monat Dezember vier Wochen lang das Schöffengericht in Waldenburg beschäftigt hat, so handelt es sich nicht darum, eine Untersuchung darüber anzustellen, ob das Urteil in allen Teilen einer Nachprüfung stichhält und ob die komplizierten wirtschaftlichen Tatbestände in vollem Umfange den Bestimmungen des Strafgesetzes über Untreue, Betrug und Urkundenfälschung untergeordnet werden können. Nicht die Strafbarkeit der Angeklagten interessiert hier, sondern die Wirtschaftsvorgänge — oder um es vorweg zu nehmen, die unwirtschaftlichen Vorgänge, die diesem Prozeß zugrunde liegen.

I. Den Kern der Anklage bilden die Geschäfte mit der „Wirtschaftsbank-Aktien-Gesellschaft Bayern“ in München. Im Sommer 1923 entstand der Plan, in München eine nationale Großbank zu gründen, die den Kampf gegen das durch die Großbanken vertretene internationale Kapital aufnehmen sollte. Zu diesem Zwecke wandte sich der Vater dieser Idee — gegen den z. Zt. auch ein Strafverfahren wegen ähnlicher Vergehen schwebt — an Bekannte, die Beziehungen zu „prominenten“ Kreisen hätten. Unter diesen „Prominenten“ waren manche Namen von gutem Klang in Deutschland, aber kein bedeutender Name aus Bankkreisen. Die Banksachverständigen bei dieser Gründung waren die in diesem Prozeß angeklagten Stadtbankdirektor Rühle und Geldvermittler Püttmann.

Man mag sich zu dieser Gründung stellen, wie man will, zunächst war sie im Juli 1923 zweifellos ernsthaft gewollt und gedacht, aber die Inflation riß ihr das schon

in der Gründungsversammlung erhöhte Kapital fort und so war sie von vornherein aller Mittel entblößt. Depot- und Depositalrecht besaß sie nicht, noch weniger war sie Devisenbank, und so hätte sie zunächst nur die Geschäfte eines Geldvermittlers machen können, wenn die Leitung in München hierzu befähigt gewesen wäre.

Inzwischen war das Ende der Inflation herangekommen. Wollte man die Gründung nicht ganz aufgeben, so mußte man versuchen, das Depotrecht zu erhalten; hierzu war aber, wie zu allen anderen Bankgeschäften, wiederum Geld nötig. Die einzige Hoffnung blieb die Unterbringung von $7\frac{1}{2}$ Milliarden Verwertungsaktien, die zu 50 Pf. für je 1000 PM begeben werden sollten. Diese konnten jedoch nur dann an den Mann gebracht werden, wenn man etwas Positives auswies. Das war nach der damaligen Vorstellung der Beteiligten ein Sachwert: ein Bankgebäude. So verhandelte man zunächst, ohne Mittel in der Hand zu haben, mit der Vermögensverwaltung des ehemaligen Kronprinzen Rupprecht von Bayern über den Erwerb eines Teiles des Leuchtenberg-Palais für $1\frac{1}{2}$ Millionen Goldmark. Als sich im Februar 1924 diese Verhandlungen zerschlugen, tauchte plötzlich der Plan auf, das Gebäude der Hansa-Bank in München für 900 000 GM zu erwerben. Dieser Plan wurde ausgeführt. Die Versuche, zu diesem Zwecke Geld aus dem Auslande zu beschaffen, waren gescheitert. Die einzigen Stellen, durch die damals in Deutschland Gelder zu erhalten waren, waren die öffentlichen Kassen. Ihre Gelder wurden aber meistens nur kurzfristig abgegeben, und nur an mündelsichere Institute. Da erschien die Stadtbank Waldenburg als das geeignete Vermittlungsinstrument. Durch Vermittlung von Herrn Püttmann lieh sie sich von der Sparkasse Hannover 600 000 Bill. M, zunächst auf zwei Monate. Mit diesen fuhr Herr Rühle nach München mit der Erlaubnis, sie gegen Sicherungshypothek der Wirtschaftsbank zur Verfügung zu stellen. So erhielt die Wirtschaftsbank die zur Anzahlung erforderlichen 500 000 GM und ein gewisses Betriebskapital, die Stadtbank Waldenburg aber keine Sicherungshypothek. Denn nach den Vorschriften des § 207 des HGB. war für den Erwerb dieses Grundstücks die Genehmigung der Generalversammlung der Wirtschaftsbank erforderlich. In Ermangelung einer Sicherungshypothek wurden als Deckung zwei Blankowechsel gegeben, die von einer Reihe von angeblich vermögenden Aufsichtsratsmitgliedern giriert wurden. Keiner der Beteiligten machte sich ernsthafte Gedanken darüber, daß man kurzfristiges Geld nicht in einem Grundstück investieren könne; denn jeder glaubte an die Versprechungen des anderen, der eine an die Unterbringung der Verwertungsaktien, der andere daran, daß bei Fälligkeit dieses Geldes auf ähnliche Weise wie das alte neues beschafft werden könnte.

Um den Restbetrag und weitere Kapitalien zu beschaffen, lieh sich die Stadtbank einige Tage später von der Hamburger Sparkasse von 1827 ebenfalls 600 000 Bill. Mark auf einen Monat. Da an eine Rückzahlungsmöglichkeit durch die Wirtschaftsbank bei Fälligkeit dieses Betrages nicht zu denken war, lieh sie sich von derselben Stelle einen weiteren Betrag von 1 000 000 Bill. M, d. h. sie prolongierte die ersten 600 000 Bill. M und erhielt noch weitere 400 000 Bill. M hinzu. So erschien zunächst der Kauf des Hansa-Bank-Gebäudes für die Wirtschaftsbank finanziert. Aber nicht lange konnten diese Leihgelder prolongiert oder durch andere Leihgelder ersetzt werden, zumal die einschneidenden Maßnahmen der Reichsbank auch die Geldgeber zwangen, ihre Mittel zurückzuziehen. Im Mai fing es zu kriseln an. Mahnungen von den verschiedenen Sparkassen jagten einander, im Juni beantragte die Hamburger Sparkasse einen Zahlungsbefehl über 670 000 Bill. M gegen die Stadtbank. Bis jetzt hatte die Generalversammlung der Wirtschaftsbank noch nicht stattgefunden. In dieser mußte deshalb versucht werden, den Kauf wieder rückgängig zu machen, um so wenigstens einen Teil der Gelder für die Stadtbank zu retten. Dies gelang, und die Wirtschaftsbank ist niemals Eigentümerin des Bankgebäudes geworden.

Aber auch das andere Ziel, das Depot- und Depositalrecht durch Erwerb eines Bankmantels zu erlangen, mißlang. Zwar hatte Herr Püttmann unter Beteiligung des Herrn Rühle und einer Reihe von anderen die Aktienmehrheit des Elsflether Bankvereins im Lande Oldenburg erworben und der Wirtschaftsbank zum Kauf angeboten. Der Plan war, den Elsflether Bankverein in eine „Nationalbank Bayern" umzugründen und durch Fusion mit der Wirtschaftsbank eine „Wirtschafts- und Nationalbank Bayern" mit dem Sitz in München zu schaffen. Nur nebenbei sei bemerkt, daß der Gewinn bei diesem Veräußerungsgeschäft nicht ganz unerheblich sein sollte; denn Püttmann und seine Beteiligten hatte der Bankmantel alles in allem 25 000 GM gekostet, während die Weitergabe der Aktienmehrheit an die Wirtschaftsbank für 188 000 GM erfolgen sollte. Auch dieser Plan mißlang infolge der Unmöglichkeit, die hereingenommenen Leihgelder pünktlich zurückzuzahlen. Nach einer Zeitungsnotiz befindet sich die Wirtschaftsbank z. Zt. in Liquidation.

II. Es sind nicht die einzigen Gelder, die die Stadtbank Waldenburg auf diese Weise hereingenommen, nicht einmal die einzigen, die sie an die Wirtschaftsbank weitergegeben hat. Der Umfang der Verpflichtungen, die sie nach der Stabilisierung durch Hereinnahme von Leihgeldern öffentlicher Kassen eingegangen ist, zeigen am besten folgende Uebersichten:

I. Hereingenommene Gelder.

Nr.	Datum der Hereinnahme	Betrag	Zinssatz (monatlich)	Dauer	Hereingenommen von	Bemerkungen
1.	2. 2. 24	600 000,— Bill. M	$3\frac{3}{4}$ %	2 Monate	Sparkasse Hannover	
2.	12. 2. 24	600 000,— Bill. M	9 %	1 Monat	Hamburger Sparkasse von 1827	
3.	6. 3. 24	1 000 000,— Bill. M	$4\frac{3}{4}$ %	1 „	do.	600 000,— Bill. M Prolongation zu 2.
4.	21. 3. 24	300 000,— RM	$3\frac{3}{8}$ %	1 „	do.	
5.	25. 3. 24	50 000,— RM	$3\frac{5}{8}$ %	1 „	Sparkasse in Bremen	
6.	2. 4. 24	600 000,— RM	$4\frac{7}{8}$ %	1 „	Sparkasse Hannover	Prolongation zu 1.
7.	2. 4. 24	50 000,— RM	$3\frac{3}{4}$ %	1 „	Sparkasse in Bremen	Davon wurden Zinsen früherer Kredite gezahlt
8.	2. 4. 24	30 000,— GM	$3\frac{1}{2}$ % (+ 1 % Provis.)	3 Monate	Bezirkssparkasse Rosenheim (Oberbayern)	Prolongation abgelehnt
9.	5. 4. 24	600 000,— RM	5 % (+ $\frac{1}{4}$ % Prov.)	1 Monat	Sparkasse Hamburg	Teilprolongation zu 3.
10.	5. 4. 24	100 000,— RM	3 % (+ $1\frac{1}{2}$ % Prov.)	2 Monate	Städt. Sparkasse Beuthen	
11.	16. 4. 24	100 000,— RM	4 % (+ 1 % Provis.)	1 Monat	Städt. Sparkasse Stettin	
12.	25. 4. 24	50 000,— RM	$4\frac{1}{2}$ %	1 „	Sparkasse in Bremen	Prolongation zu 5.

II. Ausgeliehene Gelder.

Lfd. Nr.	Datum	Betrag	Zinssatz	Dauer	Herausgegeben an	Stammt aus d. Kredit von Nr.	Verdienst der Stadtbank
1.	1. 2. 24	600 000,— Bill. M	4 %	1 Monat	Wirtschaftsbank Bayern	1.	¼ %
2.	12. 2. 24	600 000,— Bill. M	9¼ %	1 „	do.	2.	¼ %
3	6. 3. 24	1 000 000,— Bill. M	5¼ %	1 „	do.	3.	½ %
4.	7. 3. 24	400 000,— Bill. M	6 %	1 „	Industrielle Bankgesellschaft	3.	¼ % (¾ % weitergegebene Provision)
5	21. 3. 24	300 000,— RM	4¼ %	1 „	do.	4.	½ % (⅜ % weitergegebene Provision)
6.	26. 3. 24	50 000,— RM	4 %	1 „	Wirtschaftsbank Bayern	5.	⅜ %
7.	2. 4. 24	600 000,— RM	5⅜ %	1 „	do.	6.	½ %
8.	7. 4. 24	100 000,— RM	5½ %	1 „	Industrielle Bankgesellschaft	10.	¾ % (¼ % weitergegebene Provision

Die übrigen Beträge der Liste der hereingenommenen Gelder wurden zu Abdeckungen und Zinszahlungen verwandt.

III. Diese Aufstellung zeigt zunächst, daß die Geldgeber immer öffentliche Spar- oder Giro-Kassen waren, eine Tatsache, die für die damalige Zeit symptomatisch war. Aber daraus ergibt sich hinsichtlich der Sparkassen auch weiterhin, daß der größte Teil dieser Beträge nicht Spargelder waren, sondern reine Leihgelder, die von den Sparkassen zum Teil ad hoc, um sie an die Stadtbank Waldenburg weiterzugeben, überhaupt erst ihrerseits hereingenommen waren. Es war nicht Aufgabe dieses Prozesses, im einzelnen jeder Geldquelle nachzugehen, aber mittelbar wurde bei einer Reihe von Geldern festgestellt, daß die Sparkasse, die sie an Waldenburg weitergab, ihrerseits schon das Geld nicht unmittelbar vom Geldgeber, sondern durch ein oder zwei, auch mehr Durchlaufstellen hatte. Bei dem größten Kredit konnte ermittelt werden, daß er zuletzt aus der Geldquelle des Jacob-Michael-Konzerns stammte.

Nur bei den Sparkassen von Rosenhain (Bayern), Beuthen (O.-S.) und Stettin dürfte es sich um eigene Gelder dieser Kassen gehandelt haben. Dies war für die Angeklagten besonders ungünstig, da hier das Gericht neben dem Tatbestand der Untreue auch den des Betruges und der Urkundenfälschung zu erblicken glaubte. Diese Sparkassen wollten nämlich ihr Geld nur gegen Sparkassenbuch der Sparkasse Waldenburg geben, während die anderen sich meistens mit einer Quittung des Magistrats begnügten. So würde die in der Inflationszeit angeblich öfters gebrauchte Praxis weiter fortgesetzt, über diese Beträge, die nicht in die Verwaltung der Sparkasse kamen und auch nicht in dem Sparkassenausweis erschienen, Sparkassenbücher auszustellen, die von Beamten der mit der Sparkasse verschwisterten Stadtbank gezeichnet wurden; ein sehr komplizierter Tatbestand und eine schwierige Rechtsfrage, zumal hinter beiden Kassen das Vermögen der Stadt als Sicherung stand, wenn auch bei der Stadtbank nicht das — kurz nach der Inflation ziemlich wertlose — Sondervermögen der Sparkasse. Diese Vorgänge sollen nur charakterisieren, mit wie weitherzigen Begriffen gearbeitet wurde.

In ihren Symptomen waren wirtschaftlich die Geschäftspläne weit gefährlicher, die nachher nicht zur Durchführung gelangt sind. Auf die Behauptung eines Herrn der Wirtschaftsbank, daß er einen Geldgeber von 3 000 000 GM gegen Wechsel zweier sicherer Banken hinter sich habe, und daß möglicherweise noch ein weiteres Geschäft bis zu 20 000 000 GM zustande kommen könnte, vereinbarte die Stadtbank Waldenburg mit der Kommunalbank für Schlesien, daß sie beide ihre Unterschrift geben wollen. Sie sandten zunächst zwei Wechsel über insgesamt 3 000 000 GM, die durch irgendwelches Mißgeschick nicht einmal versteuert wurden, nach München. Während die Kommunalbank ihre Unterschrift für weitere Beträge ablehnte, stellte die Stadtbank die ihrige noch weiterhin für 17 000 000 GM zur Verfügung. Das Schicksal der beiden Wechsel war das damals öfter beobachtete. Die Geldgeber waren nicht vorhanden. Als die Münchener Giro-Zentrale ihr Interesse an den Wechseln preisgab, wurden sie durch Geldvermittler zweiter und dritter Güte am Geldmarkt angeboten, bis der Präsident der deutschen Girozentrale davon erfuhr und die Beteiligten darauf aufmerksam machte.

IV. Die Haftung, die die Stadtbank für die Gelder trug, stand in keinem Verhältnis zu ihrem Eigenkapital und in keinem Verhältnis zu ihrem Verdienst, wenn man berücksichtigt, was für ein Risiko die Bank mit ihren Geschäften auf sich lud. Das Eigenkapital der Stadtbank betrug zur damaligen Zeit nach der Goldmark-Eröffnungsbilanz 450 000 GM. Diese Bilanz ist von den Sachverständigen im Prozeß erheblich angezweifelt worden. Jedenfalls scheint unzweifelhaft hervorzugehen, daß der größte Teil dieses Eigenkapitals, das ja für eine Bank kleineren Umfanges für die Umstellung nicht unerheblich ist, im wesentlichen auf Gewinne aus der Herausgabe von ungedecktem Notgeld zurückzuführen ist. Der Verdienst belief sich bei der Weitergabe dieses Leihgeldes im Durchschnitt auf ¼ bis ½ pCt.; die Höhe dieses Satzes bestimmte sich im wesentlichen danach, wie stark der Geldsatz schon verteuert war, bis das Geld zur Stadtbank gelangte, nicht etwa nach der Höhe des Risikos, mit dem die Geschäfte verbunden waren. Das Risiko wurde noch dadurch besonders vergrößert, daß die Ausleihung an andere Stellen zum Teil nicht sicherer war, als die Hingabe der Gelder an die Wirtschaftsbank. Das beste von diesen Geschäften war zweifellos der Kredit an die Industrielle Bankgesellschaft m. b. H. zugunsten des Becker-Konzerns; denn wenn man auch heutzutage weiß, auf welch schwachen Füßen er stand, so konnte vielleicht ein gewisser Optimismus im März 1924 an die Güte dieses Unternehmens noch glauben.

Eine eigene Note tragen die Geschäfte mit der Vereinsbank in Friedland, einer kleinen Genossenschaft. Mit dieser hatte die Stadtbank eine lose Interessengemeinschaft geschlossen, um sich gegenseitig in der Unterbringung ihrer flüssigen Mittel zu unterstützen. In Wirklichkeit diente sie zu sehr erheblichen Teilen dazu, die Spekulationen beider Bankleitungen, die in großem Umfange auf verdeckten Konten geführt wurden, zu finanzieren. Die Bankleitung in Waldenburg hat zum Teil, ohne die Vereinsbank zu fragen, zugunsten ihrer Vereinsbankkonten Effekten gekauft und verkauft, und die Vereinsbank auf den Konten der Waldenburger Bank dementsprechend einfach belastet oder erkannt. So gelang es der Bankleitung, in den schwierigsten Zeiten der Inflation Spekulationskredite noch weit über den Rahmen der sehr erheblichen Ueberziehungen auf ihren eigenen Konten bei der Stadtbank hinaus für sich zu erlangen.

Es sollen hier nicht alle unglücklichen Kreditgeschäfte erörtert werden, die der Stadtbank erhebliche Verluste beigebracht haben. Jedoch ist hervorzuheben, daß, ebenso wie die Stadtbank die Gelder aus allen Teilen Deutschlands hereingenommen, sie auch ihre Verluste in allen Teilen Deutschlands erlitten hat. Denn in ihrem eigentlichen Gebiete, dem Waldenburger Industrierevier, hat sie nur in beschränktestem Umfange der Industrie Gelder zur Verfügung gestellt, angeblich, weil die Industrie damals so kurzfristige Gelder zu so teuren Sätzen nicht hereinnehmen wollte. Leitende Persönlichkeiten des Industriegebietes haben in dem Prozeß bekundet, daß nicht unerhebliche Teile dieser Gelder damals von der Schlesischen Industrie, trotz Kurzfristigkeit und hohen Zinssatzes, gern aufgenommen worden wären.

V. Um diese geschilderten großen Gruppen reiht sich eine größere Zahl von kleinen Fällen, die das Bild als

Ganzes abrunden und das Gericht zu dem Ergebnis gebracht haben, aus der Verquickung übergroßer privater Interessen der Bankleitung mit der Leichtfertigkeit der Geschäftsführung das „schuldig“ zu sprechen. Aber bei diesem „schuldig“ sind alle die Gesichtspunkte nicht zu übersehen, die bei der Urteilsbegründung als strafmildernd für die Angeklagten angeführt wurden, die auch zur Entlastung der Angeklagten dienten, aber das „schuldig“ nur auf breitere Schultern legten. Denn wer war denn der Stadtbankdirektor und der Stadtbankprokurist? Negativ jedenfalls: keine Bankfachleute. Sie waren im Sparkassendienste hochgekommen und hatten sich als Sparkassenbeamte bewährt. Herr Rühle war Sparkassendirektor von Waldenburg, als im Jahre 1920 die Stadtbank gegründet wurde und nur dies ist der Grund, aus dem er Leiter der Stadtbank wurde. Damit kommen wir zu der letzten entscheidenden Frage, die dem Prozesse grundsätzliche Bedeutung beilegt: Alle diese Geschäfte waren zwar bedingt durch die Person der Angeklagten, letzten Endes aber verursacht durch das System.

VI. Als im Jahre 1920 der Stadtverordnetenversammlung von Waldenburg die Vorlage zur Gründung einer Stadtbank unterbreitet wurde, wurde hervorgehoben, daß sie zur Hebung von Handel, Gewerbe und Industrie im Waldenburger Bezirk dienen sollte. Dieser Zweck fand in dem Statut der Stadtbank von vornherein keinen Ausdruck. Die Bank wurde auf eine Reihe von Geschäften, aber nicht auf ihren Umkreis beschränkt.

Da die Stadtbank als städtische Veranstaltung gegründet wurde, lag ihre formelle Verwaltung in Händen einer städtischen Deputation, dem Verwaltungsrat der Stadtbank, unter dem Vorsitz des Magistratsdirigenten. Ausführendes Organ war der Vorstand, der aus einem Stadtbankdirektor und einem zum Vorstandsmitglied bestellten Prokuristen bestand. Nach dem Wortlaut der Satzungen konnten keine wichtigen Geschäfte ohne Genehmigung des Verwaltungsrats abgeschlossen werden, dessen Sitzungen allerdings von dem Stadtbankdirektor einberufen werden sollten.

Diesem zunächst ordnungsmäßigen Geschäftsgange machte das sprunghafte Wachsen der Inflation ein Ende. Es war nicht mehr möglich, Kreditanträge bis zu der gewöhnlich einmal im Monat stattfindenden Verwaltungsratsitzung aufzuheben, weil sich bis dahin die Verhältnisse erheblich geändert hatten. So wurden die geschilderten großen Kreditgeschäfte anscheinend erst ermöglicht. Ob sie allerdings bei ordnungsmäßigem Geschäftsgange durch den Verwaltungsrat verhindert worden wären, erscheint bei dem uneingeschränkten Vertrauen, das die in Frage stehenden Personen genossen, durchaus zweifelhaft, zumal der Verwaltungsrat zwar ein Abbild der politischen Zusammensetzung der Stadtgemeinde ergab, aber die Zahl derjenigen, die für Bankgeschäfte und für Transaktionen von solchem Ausmaß die notwendigen Fachkenntnisse hatten, nicht zu hoch gegriffen werden darf. So ist es menschlich verständlich, daß weder die Mitglieder des Verwaltungsrats auf der einen Seite, noch der Vorstand der Stadtbank und der Vorsitzende des Verwaltungsrats auf der anderen Seite den Wunsch hatten, eine Verwaltungsratsitzung einzuberufen. Tatsächlich ist es denn gekommen, daß nicht nur während der Inflation, sondern noch 4 Monate nach Stabilisierung der Währung keine Verwaltungsratsitzung stattgefunden hat, und daß in der ersten Zusammenkunft im März 1924 bei zufälliger Abwesenheit des Magistratsdirigenten von den großen Geldgeschäften keine Rede war, so daß auch die Verwaltungsratmitglieder von allen Vorgängen erst durch den oben erwähnten Zahlungsbefehl der Hamburger Sparkasse erfuhren.

Wenn man bedenkt, daß der Verwaltungsrat nicht nur Aufsichtsbehörde, sondern eigentlich auch Träger der Verwaltung sein sollte, so geben gerade diese Vorgänge, insbesondere auch im Interesse der Wirtschaft, viel über die Zweckmäßigkeit einer solchen Einrichtung zu denken. Solange Verwaltungsgremien unserer kommunalen Körperschaften nur nach der Zugehörigkeit zu politischen Parteien und nicht nach dem Gesichtspunkt der Fachkenntnis beschickt werden, solange wird es schwer sein, Selbstherrlichkeiten der ausführenden Organe zu unterbinden. Damit besteht die ständige Gefahr, daß Fahrlässigkeit und Eigennutz immer neue Schäden für die Vermögen der Gemeinden verursachen, die letzten Endes wieder aus den Mitteln der verarmten Wirtschaft ersetzt werden müssen.*)

Sammeldepot.

Von Bankier **Gerhard Boehme**, i. Fa. Raehmel & Boellert, Berlin.

Die Ausführungen des Herrn Dr. Karl Herzfeld im 2. Januarheft des Bank-Archivs über „Sammeldepot und Privatbankiers“ und die von ihm geäußerten Bedenken, welche, wie aus einer Anmerkung ersichtlich, auch von der Schriftleitung nicht geteilt werden, geben mir Veranlassung, auf einige Momente hinzuweisen, welche vielleicht geeignet sind, zu einer Klärung beizutragen und den großen Gedanken des Sammeldepots auch kleineren Bankfirmen näherzubringen.

Wenn sich heute noch ein gewisser Widerstand aus Kreisen der Privatbankiers gegen das Sammeldepot fühlbar macht, so ist dieser nach meiner Auffassung wohl im wesentlichen darauf zurückzuführen, daß man, ehe man an die praktische Durchführung ging, von ersten Autoritäten prüfen lassen mußte, wie weit die beabsichtigte Form des Sammeldepots ohne weiteres im Rahmen der bisherigen Gesetze durchführbar ist, und daß notwendigerweise die juristischen Ausführungen über die einschlägigen Fragen bei der vorhandenen sehr großen Literatur für den Laien und auch den juristisch vorgebildeten Bankfachmann, welcher sich seit Jahren nicht ausschließlich auf juristischem Gebiete betätigt hat, eine sehr schwere Kost werden mußte.

Für den praktischen Bankier, insbesondere für denjenigen, welcher nicht in der Lage ist, sich ein für alle Gebiete zuverlässiges juristisches Büro zu halten, ist es jedoch von Wert, daß von seiten der Großbanken die juristische Seite in erster Linie geprüft worden ist und wohl auch weiter im Auge behalten werden wird.

Wenn Herr Dr. Herzfeld von einer „überraschenden Konstruktion des Miteigentums am Sammeldepot“ spricht, welche die Herren Justizrat Dr. Schultz und Rechtsanwalt Dr. Opitz gefunden haben sollen und für welche erst eine Billigung durch höchstrichterliche Entscheidung eingeholt werden müsse, so entsteht hierdurch eine Unklarheit in der Beurteilung der Sachlage. Ein „Miteigentum“ kennt bereits das römische Recht. Das Vorliegen eines Miteigentums an den im Giroeffektendepot der Bank des Berliner Kassenvereins „vermischten“ Aktien ist bereits in der von Herrn Justizrat Dr. Schultz und Dr. Opitz in ihrem Gutachten vom 15. Mai 1925 angeführten Reichsgerichtsentscheidung aus dem Jahre 1888 (RG. Bd. 21 S. 33 ff.) und der sonst angeführten Literatur einwandfrei festgestellt. Es handelt sich also nicht um eine neu gefundene Konstruktion. Auch aus der Praxis läßt sich, abgesehen vom Giroeffektendepot des Kassenvereins, eine beliebige Kette von Beispielen anführen, in denen, insbesondere seit der Novelle des Depotgesetzes von 1923, Sammeldepots und ein Miteigentum an den im Sammeldepot befindlichen Stücken nachgewiesen werden können. Stellen wir uns z. B. vor, ein Provinzbankier hat 100 Kunden, welche bei ihm A.E.G.-Aktien gekauft haben; der Provinzbankier steht in dauernder Geschäftsbeziehung zu einer Berliner Bankierfirma; er hat die A.E.G.-Aktien durch den Berliner Bankier gekauft und die Stücke bei diesem sämtlich in Depot B liegen (effektiv, nicht über Stückekonto). Die Aktien sind voll bezahlt, Nummernverzeichnisse sind nicht verlangt worden.

---

*) Anm. der Red. Wie wenig freilich alle diese Lehren bisher Beachtung gefunden haben, zeigt der allerjüngste Fall der Stadtbank Senftenberg, wo über die Hälfte aller hinausgelegten Kredite durch Außerachtlassung aller Grundsätze eines vorsichtigen Kaufmanns seitens des Stadtbankkuratoriums und der Stadtbankdirektion als verloren zu betrachten sind.

Wenn auch das Stückekonto in den Inflationsjahren trotz der durch dieses rechtlich ungünstig gestalteten Position des Bankkunden eine weite Verbreitung gefunden hat, so ist das Beispiel doch aus der Praxis gegriffen und sehr häufig vorhanden. Das Depot B des Provinzbankiers bei den Berliner Bankiers hat praktisch dieselbe Bedeutung wie das beabsichtigte Sammeldepot bei der Bank des Berliner Kassenvereins, dessen Entstehung man sich so vorstellen muß, daß die Linie vom Provinzbankier über den Börsenbankier zum Kassenverein fortgesetzt wird, bei welchem wieder die über die anderen Börsenfirmen laufenden von der Kundschaft ausgehenden Linien zusammentreffen.

Mir scheint, daß auch die Bedenken, es seien zur Sicherung der ganzen Institution eine größere Zahl von besonderen Vereinbarungen notwendig, behoben werden, wenn man sich klarmacht, welche Vereinbarungen wohl nötig wären. In erster Linie kommt die Einverständniserklärung der Kundschaft für den Anschluß an das Sammeldepot in Frage, ohne die naturgemäß keine Aenderung an dem Althergebrachten vorgenommen werden könnte; diese Erklärung muß erstmalig für bestimmte bei dem Bankier in Verwahrung befindliche Effekten gegeben werden, sie kann jedoch für die später durch Kaufvertrag hinzukommenden Effekten seit der Novelle von 1923 einmalig generell erteilt werden. Eine Unbequemlichkeit besteht nur hinsichtlich solcher Effekten, die später bei dem Bankier direkt oder durch Dritte für das Depot des Privatkunden zur Einlieferung gelangen; da die früher gegebene generelle Erklärung für die Verwendung solcher Stücke zugunsten des Sammeldepots bei Privatkunden nicht genügt, muß der Privatkunde in jedem einzelnen solchen Falle eine besondere Erklärung entweder bei der Einlieferung oder bei dem Avis der Einlieferung Dritter oder gegebenenfalls auf Grund einer Anfrage der Bank erteilen, sofern es nicht möglich wird, durch eine Gesetzesnovelle die generelle Erklärung auch allgemein hierfür gültig zu machen.

Eine weitere Vereinbarung, an die Herr Dr. Herzfeld wohl gedacht hat, könnte die Erklärung des dem Sammeldepot bei der Bank des Berliner Kassenvereins angeschlossenen Bankiers sein, daß er seiner Kundschaft gegenüber volle Haftung hinsichtlich der beim Kassenverein ruhenden Effekten übernähme, d. h. eine Haftung, welche weiter als die gesetzliche, nur die Auswahl des Verwahrers betreffende Haftung geht. Die Uebernahme dieser Haftung erscheint aber zweckmäßig, weil hierdurch das bisherige Verhältnis zwischen Bankier und Kunden gewahrt bleibt.

Eine dritte besondere Vereinbarung ist die zur vollen Auswirkung der Vorzüge des Sammeldepots notwendige Erklärung der Bank des Berliner Kassenvereins als Hinterlegungs- und Zahlstelle seitens der einzelnen Gesellschaften hinsichtlich ihrer Aktien und evtl. ihrer anderen nicht verlosbaren Titel. Diese Erklärung ist zwar nicht aus rechtlichen Gründen, wohl aber aus Gründen der Zweckmäßigkeit notwendig, weil es sonst erforderlich würde, zur Anmeldung der Aktien zwecks Vertretung in der Generalversammlung jeweils den größten Teil der Aktienmäntel der betreffenden Gesellschaft in natura vom Kassenverein zu einer als Hinterlegungsstelle bezeichneten Bank zu transportieren und bei Einlösung von Dividendenscheinen ebenfalls den Umweg über die als Zahlstelle dienende Bankverbindung der Gesellschaft zu machen. Da nach der Durchführung des Gedankens des Sammeldepots, wie von keiner Seite ernsthaft bestritten werden kann, eine sehr erhebliche Ersparnis im gesamten bankmäßigen Effektenverkehr erzielt werden wird, steht zu erwarten, daß diejenigen Aktionäre, deren Gesellschaft ebenso wie sie selbst in der gedachten Weise dem Sammeldepot angeschlossen sind, zweifellos geringere Gebühren im Zusammenhang mit ihrem Aktionärinteresse werden zu tragen haben, als diejenigen, welche selbst oder deren sie interessierende Gesellschaften nicht dem Sammeldepot beigetreten sind; denn die Mehrarbeit, welche den Banken durch Ein- und Auslieferung effektiver Stücke oder Mäntel oder durch Einzug auch kleinster Dividendenbeträge mit der hiermit verbundenen Buchungs-, Kontroll- und Transportarbeit, sowie Kassenverkehr, entsteht, muß sich in ihren Unkosten und daher in ihren Gebührensätzen geltend machen. Für den Fall, daß eine Gesellschaft die Bank des Berliner Kassenvereins nicht als Hinterlegungsstelle pp. erklären will, würde deshalb wahrscheinlich sehr bald ein entsprechender Antrag auf schleunigsten Anschluß an das Sammeldepot in der Generalversammlung zu erwarten stehen.

Aus vielen Unterhaltungen, die ich in letzter Zeit im Zusammenhang mit dem Sammeldepot wegen der Durchführung der Hinterlegung zur Generalversammlung gehabt habe, geht hervor, daß ein kürzlich durch die Presse bekanntgewordener Prozeß, welchem die Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen auf Basis in einem „Stückekonto“ ruhender Aktien zu Grunde lag, zu weitgehenden Mißverständnissen geführt hat. Es ist nicht häufig genug hervorzuheben, daß das Sammeldepot die dinglichen Rechte des Kunden auf Basis des Verwahrungsvertrages sichert, während die Einrichtung eines Stückekontos eine Art Leihvertrag darstellt.

Das Sammeldepot läßt durchaus die ordnungsmäßige Sicherung der Rechte des Aktionärs für die Generalversammlung zu. Bei der Ueberlegung dieser Frage muß man sich allerdings von dem seitens des Herrn Dr. Opitz etwas unglücklich gewählten Ausdrucke („der Kassenverein teile die Aktien für die Zwecke der Generalversammlung intern und verwandle so Miteigentum in Sondereigentum“) freimachen. Denn es kann sich beim Kassenverein nicht um eine „interne“ Aufteilung handeln, sondern um eine wirkliche. Für die Praxis sind hier mehrere Möglichkeiten durchzudenken. Grundsätzlich muß der Kassenverein, wenn er den Auftrag erhält, Hinterlegungsschein über eine bestimmte Menge Aktien zu erteilen, diese Menge Aktien unter Aufgabe der Nummern an die Gesellschaft aus dem Sammeldepot herausnehmen und in ein Sonderdepot des Antragstellers übertragen. Hierzu ist jedoch nicht erforderlich, daß der Kassenverein die in seinen Tresoren von den Dividendenbogen getrennt aufbewahrten Mäntel entsprechend der Nummer effektiv aus dem großen Stoß Papier herausnimmt und besonders verwahrt, denn meines Wissens genügt, daß die Herausnahme aus dem Miteigentum und die Herstellung des Sondereigentums durch Uebertragung einer entsprechenden Anzahl Aktien aus dem laufenden Konto des Antragstellers auf ein Sonderdepotkonto unter Beifügung der Nummern der Aktien erfolgt. Ich könnte mir auch vorstellen, daß es nicht erforderlich wird, für die Generalversammlung jedem einzelnen Antragsteller ein Sonderdepotkonto dieser Art zu errichten, daß es vielmehr genügt, wenn der Kassenverein in seinen Büchern jeweils ein Konto (z. B. A.E.G.-Sonderdepots für Generalversammlung) einrichtet, auf welchem er die einzelnen Sonderdepots mit den Nummern vermerkt. Da der Kassenverein einen nicht unerheblichen Grundstock von Aktien der einzelnen Gesellschaften haben wird, welcher trotz lebhaften Verkehrs gar nicht oder nur teilweise bewegt wird, so wird er diesen Grundstock den fortlaufenden Nummern entsprechend aufbewahren und daher sehr leicht ohne viel Schreibarbeit die Nummern der Sonderdepotstücke in der Aufgabe an die Gesellschaft und im Tresor vermerken können.

Der einfachste Fall liegt nun vor, wenn ein beim Kassenverein angeschlossener Bankier seine im Sammeldepot des Kassenvereins ruhenden, z. B. A.E.G.-Aktien sämtlich oder auch in kleinerer Menge zur Generalversammlung auf seinem Namen angemeldet haben will, weil dann der Kassenverein nur für ihn eine Buchung und die Ausstellung eines Scheines mit entsprechender Aufgabe an die Gesellschaft vorzunehmen hat.

Hat der Bankier jedoch außer für sich selbst auch für Dritte Anmeldungen zu veranlassen, so entsteht nur noch Schreibarbeit bei dem Bankier, wenn er selbst ebenfalls Hinterlegungsstelle für die Gesellschaft ist; denn dann hat der Kassenverein unter Fortfall seiner Meldung an die Gesellschaft eine ähnliche Buchung für den Bankier unter Nummernaufgabe an diesen vorzunehmen, während dieser in seinen Büchern die Aussonderung für sich und für die anderen an ihn herangetretenen Antragsteller unter Aus-

stellung der Scheine und entsprechender Aufgabe an die Gesellschaft vornimmt. Ist der Bankier nicht selbst Hinterlegungsstelle, aber dem Sammeldepot des Kassenvereins angeschlossen, so kann er den Antrag direkt an den Kassenverein stellen, oder falls er dem Sammeldepot des Kassenvereins (z. B. als Provinzbankier) nur indirekt angeschlossen ist, durch Benutzung seiner direkten (oder wieder indirekten) Geschäftsverbindung zu dem Bankier am Börsenplatze, über den seine Verbindung mit dem Kassenverein geht. Ist in einem Falle der Kassenverein nicht Hinterlegungsstelle der Gesellschaft, so bleibt die Handhabung die gleiche wie bisher unter der umständlichen Bewegung und kostspieligen Arbeit mit großen Papiermassen.

Die als notwendig bezeichnete Nummernaufgabe an die Gesellschaft ist durch statutarische Vorschriften vieler Gesellschaften bedingt, die wohl auf eine weitverbreitete doktrinäre Auslegung von Ausdrücken im HGB. zurückzuführen sind. Es ist zu hoffen, daß hierin eine Wandlung eintreten wird, welche dann eine weitere Vereinfachung durch Fortfall auch dieser Nummernverzeichnisse zur Folge haben wird.

Der Zahlstellendienst wickelt sich beim Bestehen des Sammeldepots vom Kassenverein aus rückwärts einfach und leicht ab.

Wenn Herr Dr. Herzfeld die Sorge äußert, es könnte der Aktionär, insbesondere der kleine Sparer, Anstoß an einer Differenzierung von Gebühren nehmen und die Sonderkosten, welche bei Nichtanschluß an das Sammeldepot durch in Wirklichkeit entstehende größere manuelle Arbeit bedingt sind, als Strafgebühr auffassen, so glaube ich, daß ihm hier eine Schwierigkeit vorschwebt, welche nicht besteht. Wenn auch heute noch keine Schätzung für die Entwicklung der Gebührensätze abzugeben ist, so muß doch daran festgehalten werden, daß gerade der kleine Sparer sich gern auf den billigsten Weg einstellt, zumal wenn der Bankier, welchem er sein Vertrauen schenkt, ihm mit gutem Gewissen sagt, daß der neue Weg der billigere und rechtlich der gleich sichere ist, während das Festhalten an der bisherigen Uebung nutzlos mehr Arbeit und dadurch mehr Kosten und nach meiner Auffassung auch größere Risiken in sich birgt.

Es wird wohl niemand bestreiten, daß ein größeres Risiko vorhanden ist, wenn ein Kunde sein Vermögen im eigenen Geldschrank oder dem eisernen Schrank oder dem mehr oder weniger gut ausgebauten Tresor seines Bankiers aufbewahrt und damit bei jeder Disposition einen mehrfachen Transport der Stücke, auch kostspielige Wertsendungen verursacht, als wenn die Originaldokumente seines Besitzes alle an einer Stelle, welche ganz besondere Sicherungs- und Kontrolleinrichtungen hierfür hat, vereinigt sind.

Die Sorge, daß die Bank des Berliner Kassenvereins mit den bei ihr für die ihr angeschlossenen Bankfirmen im Sammeldepot ruhenden Wertpapiere irgendeine Manipulation ohne Auftrag des Berechtigten vornimmt oder jeweils vornehmen könnte, halte ich für absolut abwegig; eine Andeutung des Herrn Dr. Herzfeld, daß der Kassenverein oder seine Verwaltung seinen Hauptkunden die Möglichkeit geben könnte, über ihnen nicht gehörende Stücke zu verfügen oder sonst irgendwie sich zum Schaden der übrigen einen Nutzen zu verschaffen, bedeutet, die Möglichkeit eines Vertrauensbruches oder gesetzwidriger Handlungen ins Auge fassen. Ein solcher Vorwurf kann nur derjenige erheben, welcher die Geschichte der Bank des Berliner Kassenvereins nicht kennt und nicht Gelegenheit gehabt hat, in die Organisation und den beim Kassenverein herrschenden Geist Einblick zu nehmen, welche im Zusammenhang mit den mustergültigen Kontrolleinrichtungen in den Dezennien des Bestehens der Bank und gerade auch des bei ihr eingerichteten Giroeffekten-Depots noch nie Anlaß gegeben hat, jemandem eine solche Vermutung nahezulegen. Insbesondere wer, wie wir Berliner Bankfirmen, die erstaunlich gute Arbeit und das in Anbetracht der ungeheuren Abwicklungsaufgaben als sehr glatt zu bezeichnende Funktionieren dieser Einrichtung Berliner Banken während des Inflationsgeschäftes beobachten konnte, wird einem solchen Vorwurf ohne Verständnis gegenüberstehen. Ich glaube, daß kein Berliner Bankier irgendwelche Bedenken gehabt hat, gegenüber seiner Kundschaft die oben angeführte Haftung für den Kassenverein zu übernehmen.

Der Einfachheit halber ist in diesen Ausführungen nur der Berliner Platz und die Bank des Berliner Kassenvereins berücksichtigt worden. Soweit bereits ähnliche Einrichtungen an anderen Börsenplätzen vorhanden sind, können ohne Schwierigkeit entsprechende Funktionen auf diese Einrichtungen übertragen werden. Es ergibt sich dann von selbst der weitere Schritt, daß die Sammeldepotstellen der einzelnen Börsenplätze mit einer Zentralstelle, am besten der Berliner Stelle, in direkten sogen. „interurbanen" Clearingverkehr eintreten.

Die Kostenersparnis für die Bankfirmen kann nur in ganz kleinen Firmen mit sehr geringem Effektenumschlag ohne Auswirkung bleiben.

Bankwissenschaft und Universitäten.

Von Dr. Arwed Koch, Jena.

Heute vor 5 Jahren wurde an dieser Stelle von mir die Eingliederung der Bankwissenschaft in den Lehrplan der Universitäten angeregt und dieser Gedanke nicht allein in den Kreisen der Bankpolitiker lebhaft begrüßt, sondern auch seitens der Hochschulen zwar zurückhaltend aber nicht ablehnend aufgenommen. Damals gerade waren infolge der finanziellen Nöte der Universitäten die „Gesellschaften der Freunde" entstanden oder noch im Entstehen begriffen, und die akademischen Lehrkreise glaubten den Interessen ihrer Institute nicht besser dienen zu können, als wenn sie ihre wissenschaftlichen Interessen mit denjenigen der Kaufmannschaft verbanden und diese dadurch veranlaßten, die zur Durchhaltung des akademischen Lehrbetriebs erforderlichen Mittel zur Verfügung zu stellen. Die Universitäten waren also zu Konzessionen sowohl hinsichtlich des zu Lehrenden wie der Lehrer bereit.

Wenn wir uns nun heute nach 5 Jahren das Resultat der damals einsetzenden Bewegung vor Augen führen, so müssen wir feststellen, daß es nicht allein betreffs der Aufnahme der Bankwissenschaft in den Lehrplan der Universitäten und in Bezug auf die Lehrtätigkeit berufener Bankpraktiker bei Versprechungen und vereinzelten von vornherein aussichtslosen Versuchen geblieben ist, sondern daß die Maßnahmen der Universitäten gerade das Gegenteil desjenigen darstellen, was seinerzeit von der Praxis erstrebt wurde. Den Wünschen, Praktiker als Hochschullehrer verwandt zu wissen, begegnete man damit, daß man einige Herren in leitenden kaufmännischen Stellungen um Vorträge über ihre Betriebe bat, also keineswegs um eingehende wissenschaftliche Vorlesungen, die oftmals äußerlich noch dadurch deklassiert wurden, daß sie nicht im Rahmen der Hochschule sondern der Volkshochschule stattfanden. Für die Wiederholung derartiger Vorträge bestand selbstverständlich bei den Praktikern keine Neigung. Die Bankwissenschaft selbst verbannte man in das Gebiet der Betriebswirtschaftslehre und beschränkte sie hier — abgesehen von einer rheinischen Universität — auf einige in die Abendstunden verlegte ein- oder zweistündige Kollegs über Bankbetriebslehre, Technik der Börsengeschäfte und bankwirtschaftliches Rechnen. Dieser vollkommen unbefriedigende Zustand wurde in seiner Unzulänglichkeit außerdem noch dadurch erhöht, daß mit der Abhaltung dieser Kurse nicht Herren beauftragt wurden, welche selbst im Bankberuf stehen, — allerdings macht auch hier die rheinische Universität eine Ausnahme —, sondern daß auch diese Vorlesungen über rein banktechnische Fragen Theoretikern obliegen, welche die Bankpraxis überhaupt nicht oder doch nur ganz vorübergehend jedenfalls niemals in verantwortlicher Stellung kennen gelernt haben, und denen infolgedessen auch weder die Kenntnisse noch die Erfahrungen zur Ver-

fügung stehen, eine Materie zu lehren, die sie praktisch nicht beherrschen. Die Forderungen der Praxis hinsichtlich der Bankwissenschaft waren also sowohl in materieller wie ganz besonders in personaler Beziehung an dem Widerstand der Universitäten gescheitert, und es darf deshalb nicht Wunder nehmen, wenn sich die Kreise, welche seinerzeit für ein enges Zusammenarbeiten von Hochschule und Kaufmannstand eintraten und mit ihren Mitteln zur Unterstützung der Hochschulen nicht gekargt hatten, nunmehr enttäuscht von den Gesellschaften der Freunde und damit den Universitäten zurückziehen.

Demgegenüber muß hier nochmals festgestellt werden, was unter Bankwissenschaft zu verstehen ist, und welche Disziplinen sie umfaßt. Die Bankwissenschaft beruht einmal auf der Rechtswissenschaft als ihrem stärksten Pfeiler und zum andern auf der Wirtschaftswissenschaft, welcher sowohl die Volkswirtschaftslehre, die Privatwirtschafts- und Betriebswirtschaftslehre wie die Finanzwissenschaft unterstehen. Vorlesungen über die Technik der Bank- und Börsengeschäfte gehören demnach zweifellos zur Bankwissenschaft, aber sie stellen nur einen kleinen und ich möchte sagen den unwichtigsten Teil der Bankwissenschaft dar, weil gerade die Technik des Bankbetriebs besser in der Praxis als in der Theorie erlernt werden kann, und weil die Technik weniger ein allgemeines Interesse, als vielmehr ein ganz spezielles Interesse beansprucht. Wesentlich wichtiger aber als die Bankwirtschaftslehre ist für das Studium der juristische Teil der Bankwissenschaft. Seine Aufgabe ist es, dem Studierenden die praktische Auswirkung der gesetzlichen Bestimmungen auf die großen Gebiete des Bankgeschäfts in erster Linie also auf das Kontokorrent-, Kredit- und Effektengeschäft vor Augen zu führen und die Maßnahmen klar zu legen, welche erforderlich sind, um die einzelnen bankgeschäftlichen Transaktionen in Uebereinstimmung mit den Vorschriften des in- und ausländischen Rechts und im Interesse sowohl der Bank wie des Kunden zur Durchführung zu bringen. Bankwissenschaft in diesem Sinne wird aber bisher weder auf den Universitäten noch auf den Handelshochschulen gelehrt. Rein bankjuristische Vorlesungen fehlen noch vollkommen und die banktechnischen beschränken sich auf einige wenige Gebiete der Bankpraxis.

Es ist weiter wünschenswert, daß man nicht allein bei der Aufnahme der Bankwissenschaft in den Lehrplan der Universitäten überhaupt Halt macht, sondern daß an unseren Universitäten und Handelshochschulen bankwissenschaftliche Seminare oder Institute ins Leben gerufen werden, ähnlich demjenigen, welches bereits an der Hochschule für Welthandel in Wien besteht. Dieses Institut verfehlt jedoch insofern seinen Zweck, als es sich gleichfalls ganz auf banktechnische Vorlesungen beschränkt, die bankjuristischen also vollkommen außer acht läßt und infolgedessen eine bankwissenschaftliche Durchbildung der Studierenden nicht erzielen kann. Bezeichnenderweise spricht die Hochschule für Welthandel selbst von ihrem banktechnischen und nicht von ihrem bankwissenschaftlichen Institut.

Es muß nochmals mit allem Nachdruck die Forderung erhoben werden, daß die Vorlesungen über Bankwissenschaft, ganz gleich, ob es sich um banktechnische oder um bankjuristische handelt, Bankpraktikern übertragen werden, und daß diese mit den Vorlesungen nicht nur beauftragt oder betraut werden, sondern daß sie eine den Professoren und Privatdozenten gleichgeartete Stellung einnehmen, daß sie also nicht nur als zugelassene, anscheinend zweitklassige Lehrkräfte gelten, sondern daß auch mit ihnen ein festes Vertragsverhältnis begründet wird, kraft dessen sie die Möglichkeit haben, in die Stellungen ordentlicher Professoren aufzurücken. Sowohl das preußische Kultusministerium wie die Universitäten selbst haben sich bisher wegen der Zulassung von Praktikern zu den Lehrstühlen der Universitäten vollkommen ablehnend verhalten und gefordert, daß die Praktiker ihren Beruf aufgeben, ehe sie sich habilitieren oder Aussicht haben, einen Lehrstuhl zu erhalten, und zwar mit der Begründung, daß einmal die sachliche Neutralität eines Dozenten durch seine praktische Berufstätigkeit nicht einwandfrei gewährleistet werde und zum andern, daß sich ein streng wissenschaftliches Arbeiten in Verbindung mit einem praktischen Beruf nicht ermöglichen lasse. Ich darf mich zum Beweise der vollkommenen Verfehltheit dieser Ansicht auf das Vorwort in meiner Arbeit „Kredit im Recht" beziehen und denjenigen, welche obige Ansicht vertreten, zurufen: Verbietet Euern Chirurgen das Messer, verbietet Euern Studenten den Besuch der Anatomien und Operationssäle, wenn es Euch mit dieser Behauptung ernst ist! Nicht zum Schaden der bankwissenschaftlichen Lehrtätigkeit wird der dozierende Bankpraktiker seinen Bankberuf ausüben, sondern *ohne praktische Berufstätigkeit ist er überhaupt nicht in der Lage, moderne Bankwissenschaft zu treiben und zu lehren.* Gibt er seinen Bankberuf auf, so wird er in kürzester Zeit der sich ständig fortentwickelnden Praxis entfremdet sein, und seine Vorlesungen haben dann bestenfalls noch einen historischen und theoretischen Wert, seine Hörer aber werden bei Eintritt in das praktische Leben mit Staunen feststellen, wie dies leider jetzt schon häufig der Fall ist, daß die Praxis von dem auf der Hochschule gelernten ganz entschieden abweicht.

Weiter ist aber zu bedenken, daß es heute ohne erhebliches Privatvermögen überhaupt nicht möglich ist, sich an einer Hochschule zu habilitieren, denn die Einnahmen eines Privatdozenten aus seinem akademischen Lehrberuf sind derartig kümmerliche, daß er sich selbst geschweige denn eine Familie davon nicht ernähren kann. Die Folge hiervon ist wieder, daß sich entweder nur sehr begüterte junge Leute der akademischen Lehrtätigkeit zuwenden können, daß dieser also viele Elemente fern bleiben müssen, die auf Grund ihrer Fähigkeiten in erster Linie hierzu berufen wären, worunter die Wissenschaft ganz zweifellos stark leidet, oder daß manche erst dann zu den Universitäten freiwillig oder durch Berufung übertreten, nachdem sie sich anderwärts in jahrelanger Tätigkeit eine feste pekuniäre Grundlage geschaffen haben, d. h. gewöhnlich in einem Alter, in dem die besten Schaffensjahre weit hinter ihnen liegen.

Den Einwand endlich, daß sich unter den Vertretern des Kaufmannsstandes keine für den Lehrbetrieb geeigneten Persönlichkeiten fänden, werden die Universitäten heute nicht mehr aufrechterhalten können, nachdem sie in den letzten Jahren Industrielle und Kaufleute für deren wissenschaftliche Leistungen zu Dutzenden zu Ehrendoktoren promoviert haben. Wenn sich nur der zehnte Teil dieser Herren zum Lehrberuf, der ja schließlich keine überirdische Gabe ist, eignet und bereit erklärt, so ist jeder Mangel reichlich behoben. Hiervon aber abgesehen finden sich gerade unter den Bankleitern und in den Reihen der Banksyndici sehr viele Bankwissenschaftler, welche auf Grund ihres jahrelangen juristischen Studiums und ihrer praktischen Erfahrungen in jeder Weise berufen sind, eine akademische Lehrtätigkeit auszuüben, und die sich wohl auch zur Uebernahme von Vorlesungen gern bereit finden würden, sofern man ihnen geeignete Vorschläge unterbreitet. Selbst wenn die Kurse dieser Herren, zu welcher Annahme jedoch nicht das geringste Recht besteht, im Hinblick auf die Technik des Vortrags hinter denjenigen der Theoretiker zurückblieben, so sind sie diesen doch inhaltlich zweifellos weit überlegen, da die Bankpraktiker eben den Bankbetrieb nicht nur aus Lehrbüchern und das Börsengeschäft nicht allein von der Galerie aus kennen gelernt haben.

Diese klaren und sachlich nicht zu widerlegenden Gründe müssen m. E. diejenigen Stellen, welche für die Erhaltung und Förderung der Wissenschaft — also auch der Bankwissenschaft — und für die Ausbildung unserer akademischen Jugend verantwortlich sind, veranlassen, der Bankwissenschaft unter gleichzeitiger Heranziehung von Bankpraktikern zur Lehrtätigkeit den Platz an den Hochschulen einzuräumen, den sie heute voll und ganz beanspruchen kann.

Gerichtliche Entscheidungen.

I. Bürgerliches Recht.

Zu § 79 AufwGes.

Ein zum Schadenersatz verpflichtendes Verschulden fällt einer Bank nicht zur Last, wenn sie noch im Sommer 1923 Pfandbriefe aus dem Depot eines Kunden zur Einlösung brachte, ohne einen Vorbehalt geltend zu machen.

Urt. d. RG. v. 5. 12. 1925 — I. 79/25 T.[1]).

Tatbestand.

Die Parteien stehen miteinander in Geschäftsverbindung. Der Kläger hatte der Beklagten gemäß ihren „Allgemeinen Geschäftsbedingungen" Wertpapiere in Verwahrung gegeben, darunter schlesische Pfandbriefe zum Nennwerte von 76 000 M. Diese wurden im Dezember 1922 ausgelost. Die Beklagte löste die Pfandbriefe am 1. Juli 1923 ein, ohne vorher dem Kläger von der Auslosung und ihrer Einlösungsabsicht Kenntnis gegeben zu haben. Erst durch 2 Schreiben vom 2. Juli 1923, zugegangen dem Kläger am 13. und 28. desselben Monats, teilte sie ihm mit, daß die Einlösung erfolgt und ihm der Gegenwert in Höhe des Nennbetrags gutgeschrieben sei. Da dieser Betrag infolge des Verfalls der deutschen Währung nur noch einem Gegenwert von 2 Goldmark entsprach, hat der Kläger sich mit der Einlösung der Pfandbriefe nicht einverstanden erklärt. Der Beklagten hat er zum Vorwurf gemacht, daß sie die Einlösung der Pfandbriefe vorgenommen habe, ohne vorher seine Zustimmung einzuholen und ohne ihm die Geltendmachung weiterer Ansprüche vorzubehalten. Er hat deshalb auf Beschaffung gleichartiger Pfandbriefe gleichen Nennbetrags, hilfsweise auf Schadensersatzleistung oder Feststellung der Schadensersatzpflicht Klage erhoben. Die Beklagte hat jedes Verschulden bestritten und um Abweisung der Klage gebeten.

Durch Urteil vom 30. Mai 1924 hat die 9. Zivilkammer des Landgerichts in Breslau die Klage abgewiesen. Auf die Berufung des Klägers hat aber der 2. Zivilsenat des Oberlandesgerichts in Breslau durch Urteil vom 18. Dezember 1924 die Beklagte zur Lieferung von 12 000 M. vierprozentigen, 10 000 M. dreieinhalbprozentigen und 54 000 M. dreiprozentigen schlesischen landschaftlichen Pfandbriefen verurteilt und ihr die Kosten des Rechtsstreits auferlegt.

Dies Urteil hat die Beklagte mit der Revision angefochten und beantragt, es aufzuheben und nach dem von ihr in der Berufungsinstanz gestellten Antrage zu erkennen, d. h. die Berufung gegen das landgerichtliche Urteil zurückzuweisen. Der Kläger hat beantragt, die Revision zurückzuweisen.

Entscheidungsgründe.

Der Revision muß stattgegeben werden.

Nach Nr. 10 ihrer Allgemeinen Geschäftsbedingungen besorgt die Beklagte auch ohne besondere Aufforderung des Kontoinhabers die Verwaltung des Wertpapierdepots, insbesondere die Trennung der Zins- und Gewinnanteilscheine, den Einzug oder die Verwertung der verlosten oder zur Rückzahlung gekündigten Stücke, die Erneuerung der Bogen und die Verlosungsüberwachung. Auf Grund dieser zum Vertragsinhalt gewordenen Bestimmung hat die Beklagte die Einlösung der ihr vom Kläger zur Verwahrung und Verwaltung übergebenen Pfandbriefe vorgenommen.

Das Berufungsgericht ist aber zu dem Ergebnis gelangt, daß die Beklagte bei der Einlösung der Pfandbriefe die im Verkehr erforderliche Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns außer acht gelassen und dadurch fahrlässigerweise dem Kläger Schaden zugefügt habe. Wenn die Frage der Aufwertung damals auch noch nicht geklärt gewesen sei, so sei sie doch, insbesondere bezüglich der Hypotheken, in Zeitungen und Zeitschriften vielfach erörtert worden. Jeder sorgsame Kaufmann habe damit rechnen müssen, daß das Verlangen nach Aufwertung der Hypotheken sich als der Billigkeit und Gerechtigkeit entsprechend durchsetzen werde. Demgemäß hätten zu jener Zeit nur sehr wenige Gläubiger gegen Zahlung des Nennbetrags ihrer Hypothek die Löschung vorbehaltlos bewilligt. Der Aufwertung von Hypotheken hätte selbstverständlich auch eine Aufwertung der auf Hypotheken gegründeten Pfandbriefe nachfolgen müssen. Unter diesen Umständen habe die Beklagte die Pfandbriefe nicht zur Einlösung bringen dürfen, ohne sich der Zustimmung des Klägers zu versichern und ohne sich die Rechte auf Aufwertung vorzubehalten. Möge die Beklagte nach ihren Geschäftsbedingungen auch zur Benachrichtigung des Klägers unter gewöhnlichen Verhältnissen nicht verpflichtet gewesen sein, so hätte unter den besonderen Umständen des Falls, namentlich bei der fast völligen Entwertung des Nennbetrags, die Pflicht zur ordnungsmäßigen Geschäftsführung die Beklagte bestimmen müssen, zunächst eine ausdrückliche Einwilligung des Klägers einzuholen.

Diese Ausführungen werden von der Revision bekämpft, die vor allem darzulegen sucht, daß die Beklagte nicht fahrlässig gehandelt habe. Ob wirklich in dieser Hinsicht das Berufungsurteil vom Standpunkte der damaligen Gesetzgebung zu beanstanden wäre, kann dahingestellt bleiben. Denn nach Erlaß des Berufungsurteils ist die streitige Frage durch die Gesetzgebung zugunsten der Beklagten entschieden worden. Nach § 79 AufwGes. fällt dem Verwalter eines fremden Vermögens ein zum Schadensersatz verpflichtendes Verschulden nicht zur Last, wenn er im Vertrauen auf den Stand der Gesetzgebung oder der Rechtsprechung bei der Annahme von Leistungen oder den sonstigen Verfügungen über Ansprüche, die der Aufwertung nach den Vorschriften des Aufwertungsgesetzes unterliegen, mit einer Aufwertung nicht gerechnet hat. Die sämtlichen Voraussetzungen dieser Bestimmung sind im vorliegenden Fall gegeben. Die eingelösten Pfandbriefe gehören ihrer Art nach gemäß § 47 AufwGes. zu den Ansprüchen, die der Aufwertung unterliegen. Als die Beklagte in ihrer Eigenschaft als Verwalterin der ihr nicht gehörigen Pfandbriefe über diese durch Hingabe zur Einlösung verfügte und dafür die den Nennwerten entsprechenden Papiermarkbeträge annahm, stand dies Verhalten im Einklange mit dem Stande der Gesetzgebung und der Rechtsprechung. Sie handelte daher bei der vorbehaltlosen Einlösung der Pfandbriefe im Vertrauen auf den Stand der Gesetzgebung und der Rechtsprchung. Daß ihr eine böswillige Handlungsweise nicht zur Last fällt, folgt ohne weiteres aus den Feststellungen des Berufungsgerichts. Denn der Beklagten wird im Vorderurteil lediglich zum Vorwurf gemacht, daß sie der Entwicklung der wirtschaftlichen Verhältnisse nicht genügend Rechnung getragen und es an der durch die Geldentwertung gebotenen besonderen Sorgfalt habe fehlen lassen. Andrerseits wird vom Vorderrichter zugegeben, daß die Frage der Aufwertung der Pfandbriefe noch nicht geklärt gewesen sei. Darin liegt zugleich die Feststellung, daß Gesetzgebung und Rechtsprechung der Auffassung der Beklagten nicht entgegenstanden. Dies entspricht auch der eigenen Kenntnis des Revisionsgerichts. Der Beklagten ist daher die Vergünstigung des § 79 AufwGes. zuzubilligen, ohne daß es noch einer ausdrücklichen Erörterung seitens des Berufungsgerichts darüber bedarf, ob die Beklagte bei Einlösung der Pfandbriefe im Vertrauen auf den Stand der Gesetzgebung oder der Rechtsprechung handelte.

Daß die Vorschrift des § 79 rückwirkende Kraft besitzt, kann nach der Fassung, dem Sinne und dem Zwecke der Bestimmung einem Zweifel nicht unterliegen. Sie ist auch, wie für ähnlich geartete Fälle in der Rechtsprechung des Reichsgerichts anerkannt worden ist, noch in der Revisionsinstanz zu berücksichtigen (RGZ. Bd. 101 S. 147, 148, Bd. 107 S. 373, Bd. 109 S. 164). Daraus folgt die Hinfälligkeit der Klage.

Die Kosten des gesamten Rechtsstreits sind gemäß § 91 ZPO. dem Kläger als dem unterliegenden Teil aufzuerlegen. Die Vorschrift des § 82 AufwGes., wonach jede Partei die ihr entstandenen außergerichtlichen Kosten zu tragen und die Niederschlagung der Gerichtskosten zu erfolgen hat, wenn ein anhängiger Rechtsstreit infolge der Bestimmungen des Aufwertungsgesetzes seine Erledigung findet, kann dem Kläger nicht zustatten kommen, da er bei der mündlichen Verhandlung vor dem Revisionsgericht seinen Anspruch trotz des Eingreifens des § 79 AufwGes. aufrecht erhalten hat. Eine Erledigung des Rechtsstreits liegt nicht vor, wenn der Kläger, dessen Recht im Aufwertungsgesetz geregelt ist, trotzdem seinen abweichenden Standpunkt durch Fortführung des Rechtsstreits durchzusetzen versucht (Schlegelberger-Harmening Aufwertungsgesetz Anm. zu § 82).

[1]) Mit dieser Entscheidung des RG. wird das Urteil des OLG. Breslau v. 18. 12. 1924 aufgehoben, das v. Karger im BA. XXIV S. 197 besprochen hat.

II. Scheckwesen.

1 Zu § 1 Nr. 2 ScheckGes.

Ein Scheck, der auf zwei Bezogene lautet, ist nichtig.

Urteil d. RG. v. 24. 11. 1925 — II. 189/25 — T.

Tatbestand.

Die Klägerin ist Inhaberin und Indossatarin zweier an den Beklagten oder den Ueberbringer zahlbarer und von dem Beklagten durch Blankoindossament weiter begebener Schecks vom 31. Januar und 8. Februar 1924 über 6460 bzw. 9050,40 Rentenmark. Mit der Behauptung, daß die Schecks nach der darauf gesetzten Erklärung der Cr.-Bank A.G. in Cr. vom 7. bzw. 12. Februar 1924 der Bezogenen vergeblich zur

Einlösung vorgelegt seien, hat die Klägerin gegen den Beklagten auf Zahlung eines Teilbetrages von 2700 Rentenmark nebst 6 pCt. Zinsen seit dem 12. Februar 1924 Klage erhoben. Der Beklagte hat eingewendet, er habe die Schecks nur aus Gefälligkeit für die Firma Str. & Cie. in Hamburg giriert, und die Klägerin habe dieselben von dieser Firma nur zu dem Zwecke erhalten, die Scheckbeträge für sie einzuziehen, außerdem habe diese Firma mit der Klägerin vereinbart, daß die Schecksummen von der Firma Str. & Cie. in Raten gezahlt und die gegen den Beklagten erhobene Klage zurückgenommen werden solle.

Das Landgericht Leipzig hat zunächst durch Teilurteil vom 3. Oktober 1924 den Beklagten zur Zahlung von 2500 Rentenmark nebst 6 pCt. Zinsen seit dem 12. Februar 1924 verurteilt und nachdem die Klägerin den noch streitig gebliebenen Betrag von 200 M. nebst Zinsen hatte fallen lassen, durch Schlußurteil vom 4. November 1924 der Klägerin $^{1}/_{15}$, dem Beklagten $^{14}/_{15}$ der Prozeßkosten auferlegt.

Auf die Berufung des Beklagten hat der 5. Zivilsenat des Oberlandesgerichts in Dresden am 16. Februar 1925 die Klägerin mit der erhobenen Klage abgewiesen und ihr die Kosten des Rechtsstreits zur Last gelegt.

Entscheidungsgründe.

Dem Rechtsmittel war der Erfolg zu versagen.

Nach der Annahme des Berufungsgerichts fehlt es an der Voraussetzung für den Regreßanspruch, weil die Schecks dem Bezogenen nicht zur Zahlung vorgelegt und von ihm nicht die Zahlung verweigert ist; nicht die Cr.-Bank, die den datierten Vermerk „vorgelegt und nicht bezahlt" ausgestellt habe, sondern die Gewerbebank e. G. m. b. H. in Cr. sei die Bezogene; wenn sich auch an der Stelle, wo im Text die Gewerbebank als Bezogene bezeichnet steht, der Stempelaufdruck — Cr.-Bank A.G. Cr. — befinde, so lasse dieser Stempel nach der Art und Weise seiner Anbringung nicht die Deutung zu, daß damit an die Stelle der im gedruckten Text als Bezogene aufgeführten Bank — der Gewerbebank — eine andere Bezogene — die Cr.-Bank — habe gesetzt werden sollen; vielmehr könne es sich um einen rechtlich bedeutungslosen Firmenstempelaufdruck handeln, wie ihn die bei der Scheck- oder Wechselbegebung beteiligten Firmen auf der Vorderseite der Urkunde anzubringen pflegten. Der Aufdruck könne auch so verstanden werden, daß damit neben die Gewerbebank als weitere Bezogene noch die Cr.-Bank habe gesetzt werden sollen; in einem solchen Falle würden die Schecks nichtig sein, da ein Scheck nicht mehrere Bezogene enthalten dürfe. Die Frage, wer als Bezogener anzusehen sei, müsse ausschließlich aus dem Inhalte des Schecks beurteilt werden.

Die Revision macht hiergegen geltend, die Beklagte selbst habe nicht bestritten, daß die Cr.-Bank die Bezogene sei. Da Veränderungen nicht zu vermuten seien, müsse man entgegen der Annahme des Berufungsgerichts davon ausgehen, daß sich der Aufdruck schon bei der Ausstellung auf dem Scheck befunden habe und daß er von allen Beteiligten dahin verstanden sei, daß die Cr.-Bank die Bezogene sein sollte; dem entspreche auch die Erfahrung, da in ähnlichen Fällen, z. B. bei Verschmelzungen von Banken die vorhandenen Scheckbücher durch den Aufdruck der neuen Firma über die bisherige verwertbar erhalten zu werden pflegten; ob der Aufdruck die alte Firma völlig überdecke, darauf könne es nicht ankommen. Da ein Scheck nicht zwei bezogene Firmen enthalten könne, ohne ungültig zu werden, und dies den Banken selbstverständlich bekannt sei, könne ein solcher Aufdruck, der nur von der in ihm bezeichneten Bank herrühren könne, keine andere Bedeutung haben, als daß die im Drucktext angegebene, bezogene Firma durch die in dem Aufdruck bezeichnete ersetzt werden solle. So habe auch der Beklagte die Sache angesehen, bis er durch das Bedenken des Landgerichts auf die Möglichkeit hingewiesen worden sei, aus der Form und der Stelle des Aufdruckes einen Einwand abzuleiten.

Diese Revisionsangriffe gehen fehl.

Daß die Cr.-Bank A.G. in Cr. als Bezogene an die Stelle der Gewerbebank e. G. m. b. H. in Cr. treten sollte, ist den vorgelegten Schecks selbst nicht zu entnehmen, da eine Durchstreichung der Worte Gewerbebank e. G. m. b. H. Cr. im Kontext nicht stattgefunden hat und auch der seitliche Aufdruck: Gewerbebank e. G. m. b. H. Cr. unverändert geblieben ist. Da der Scheck ein für den Umlauf im Publikum bestimmtes Zahlungsmittel ist, muß aus ihm mit zweifelloser Sicherheit hervorgehen, wer die Zahlung aus dem Scheck leisten soll. Fehlt es an diesem Erfordernisse und ist deshalb der Scheck nichtig, so ist es bedeutungslos, in welchem Sinne der Text des Schecks von den Beteiligten selbst verstanden worden ist.

Nach dem Text der beiden Schecks ist also davon auszugehen, daß jedenfalls die Gewerbebank e. G. m. b. H. als Bezogene bezeichnet worden ist; diese Annahme liegt um so näher, als die Bezogenen die Scheckbücher ihren Kunden zur Benutzung aushändigen und der seitliche unverändert gebliebene Aufdruck ohne weiteres darauf hinweist, daß es sich um ein Scheckformular der Gewerbebank handelt. Kommt aber die Gewerbebank als Bezogene in Frage, so scheitert der gegen den Beklagten als Indossanten erhobene Regreßanspruch daran, daß der nach § 16 des Scheckgesetzes erforderliche Nachweis, daß die Schecks der Gewerbebank zur Zahlung vorgelegt und nicht eingelöst sind, nicht geführt werden kann.

Sollte sich bereits vor Ausfüllung des Scheckformulars durch den Aussteller auf dem Formular der Aufdruck Cr.-Bank A.G. Cr. befunden haben, so schließt dieser Umstand nicht die Möglichkeit aus, daß darnach sowohl die Gewerbebank wie die Cr.-Bank als Bezogene in Frage kommen sollten. Mehrere Bezogene aber darf der Scheck nicht enthalten. Es folgt dies schon aus § 1 Nr. 2, der von der an den Bezogenen gerichteten Anweisung spricht. Würde man mehrere Bezogene zulassen, so würde darunter die Schnelligkeit und Einfachheit der Einlösung leiden. Vgl. auch Lessing S. 21 und Simonson S. 32. Der hier fragliche Fall darf auch nicht auf eine Stufe gestellt werden mit den Ueberdrucken, die bei Verschmelzung von Banken vorgenommen werden. Hier handelt es sich um den Fall, daß die Gewerbebank und die Cr.-Bank als selbständige Rechtssubjekte neben einander bestehen und daß das Vorhandensein eines Interessenvertrages zwischen beiden Banken dem Publikum das Verhältnis nicht ohne weiteres aufdeckt. Was die Banken bei Vornahme des Aufdrucks beabsichtigt haben, darauf kann es nicht ankommen, sondern darauf, wie das Publikum, das sich zur Ausübung des Regreßrechtes an die Vorschrift des § 16 halten muß, die Sache auffaßt. Sparsamkeit, die zu Zweifeln oder Mißverständnissen Anlaß geben kann, darf nicht auf Kosten der Sicherheit des Verkehrs geübt werden.

Wenn sodann gerügt wird, es sei nicht geprüft, ob nicht in diesem Falle eine gültige indossable kaufmännische Anweisung übrig bleibe, falls der Scheck als solcher ungültig ist, so ist auch dieser Revisionsangriff unbegründet; denn ganz abgesehen von den sonstigen Unterschieden zwischen Scheck und Anweisung begründet das Indossament der letzteren nicht die Regreßpflicht des Indossanten gegenüber den Nachmännern, und darauf allein kommt es hier an.

2. Zu § 3 SchG.

Eine Bank ist befugt, ungedeckte Schecks einzulösen, auch wenn dem Kunden die Ausstellung ungedeckter Schecks in den Geschäftsbedingungen untersagt ist.

Urteil des RG. vom 20. 10. 1925 — II 42/25 — T.

Die klagende Kreissparkasse hatte dem Beklagten, einem Landwirt, ein Scheckkonto eröffnet und ihm dabei ihre „Bestimmungen" ausgehändigt, deren Nr. 3 lautete: „Das Ausschreiben von Schecks ohne entsprechendes Guthaben ist unzulässig". Die Klägerin hat zu einer Zeit, als der Beklagte bei ihr im Debet war, einen vom Beklagten auf sie gezogenen Scheck eingelöst und den Beklagten mit dem Betrag belastet. Der Beklagte wollte die Belastung nicht anerkennen, weil die Klägerin mangels eines Guthabens nicht zur Einlösung befugt gewesen sei. Das OLG. hat den Einwand zurückgewiesen. Die Revision des Beklagten blieb ohne Erfolg.

Aus den Gründen:

Das BerG. nimmt an, die genannte Bestimmung stehe dem Klageanspruch nicht entgegen, weil die Klägerin mit dieser ... Vertragsbedingung nur die Verpflichtung abgelehnt habe, auch ungedeckte Schecks einzulösen; dagegen enthalte die Bestimmung nichts darüber, wie die Klägerin mit ungedeckten Schecks zu verfahren habe, namentlich sei nicht gesagt, daß alle vom Beklagten ohne Deckung ausgestellten Schecks zurückzuweisen seien; die Nr. 3 der Geschäftsbedingungen wiederhole nur, was im Scheckgesetz durch die Aufnahme der Scheckklausel unter die wesentlichen Erfordernisse des Schecks zum Ausdruck gebracht sei; es habe dem Scheckaussteller damit deutlich gemacht werden sollen, daß er bei Vermeidung straf- und steuerrechtlicher Nachteile einen Scheck nur ausstellen dürfe, wenn er ein entsprechendes Guthaben besitze. — Die Revision hält diese Auslegung der Nr. 3 für rechtsirrig. Sie meint, es wäre sinnlos gewesen, im Vertrag zwischen der Bank und ihrem Kunden den Letzteren auf straf- und steuerrechtliche Nachteile einer Ueberziehung seines Kontos hinzuweisen; aus der Aufnahme der Bestimmung in den Scheckvertrag sei vielmehr zu folgern, daß der Wille der Parteien auf eine beiderseitige Bindung gerichtet gewesen sei in dem Sinne, daß der Kunde keine ungedeckten Schecks ausstellen, andererseits aber sich auch darauf solle verlassen können, daß die Bank, wenn dies doch geschehe, solche Schecks nicht honorieren werde, jedenfalls nicht ohne den Kunden vorher auf das Nichtvorhandensein eines Guthabens und auf die Vertragsbestimmung Nr. 3 hinzuweisen.

Wenn das BerG. in Nr. 3 der Vertragsbedingungen eine Abrede nur dahin sieht, daß die Klägerin zur Zurückweisung ungedeckter Schecks zwar berechtigt, aber nicht verpflichtet sei, der Bankkunde also, unbeschadet der Befugnis der Bank zur Einlösung ungedeckter Schecks, nur im Falle eines hinreichenden Guthabens auf die Einlösung sich solle verlassen können, so widerspricht dies weder dem Wortlaut der Bestimmung noch der Erfahrung des täglichen Lebens. Daß die Bank mit einer derartigen Bestimmung sich selbst gegen das Verlangen der Einlösung ungedeckter Schecks schützen, also ihre Interessen wahren wolle, lag von vornherein nahe; andernteils darf im allgemeinen davon ausgegangen werden, daß der Aussteller, solange er nichts Gegenteiliges kundgibt, auch im Falle der Ueberziehung seines Guthabens mit der Einlösung eines von ihm ausgeschriebenen und aus der Hand gegebenen Schecks durch die bezogene Bank einverstanden ist. Dafür, daß die Einlösung erst nach Benachrichtigung des Beklagten von der Vorlegung des ungedeckten Schecks hätte erfolgen dürfen, gibt die Vertragsbestimmung keinen Anhalt. Zum mindesten enthält die Auslegung des BerG., die eine Verpflichtung der Klägerin zu solcher Benachrichtigung nicht annimmt, sondern ihre Berechtigung zur Einlösung auch ungedeckter Schecks schlechthin bejaht, keine Verletzung irgend eines Rechtsgrundsatzes.

Soweit die Revision noch Verletzung des § 3 des Scheckgesetzes geltend macht, ist darauf hinzuweisen, daß wesentliches Erfordernis für die Gültigkeit eines Schecks nicht das Bestehen eines Guthabens zur Zeit der Ausstellung oder Vorlegung, sondern lediglich die Bezugnahme auf ein Guthaben im Urkundentexte ist (§ 1 Nr. 2 Scheckgesetz). Durch das letztere Erfordernis will das Gesetz die Ausstellung ungedeckter Schecks zwar nach Möglichkeit verhindern, der ungedeckte Scheck ist aber trotz dieses Mangels ein Scheck im gesetzlichen Sinn. Die fehlende Verpflichtung des Bezogenen, einen solchen Scheck einzulösen, hebt seine Berechtigung hierzu nicht auf.

Auch die Nachprüfung des angefochtenen Urteils im übrigen läßt keinen Rechtsirrtum erkennen. Dies gilt insbesondere auch von der Verwerfung des Einwands, den der Beklagte auf die angeblich bei Eröffnung des Kontos erfolgte Erklärung der Klägerin betreffend die Nichtgewährung von Darlehen stützt, sowie von der Ausführung darüber, daß nach Sachlage die Klägerin in der Ausstellung und Weitergabe des ungedeckten Schecks die Bitte des Beklagten um Kreditgewährung habe finden dürfen.

III. Strafrecht.

Zu § 4 Preistreibereiverordnung vom 13. 7. 1923.

Die Forderung übermäßigen Schadenersatzes oder von Verzugszinsen fällt nicht unter den Begriff des Leistungswuchers.

Urteil des Reichsgerichts 2. Strafsenat vom 30 11. 1925 — 2 D. 428/25 — T.

Gründe.

Die Revision der Staatsanwaltschaft rügt die Verletzung des § 4 der Preistreibereiverordnung vom 13. Juli 1923. Sie führt aus, daß Verzugszinsen, die ein Kaufmann im Rahmen seines Geschäftsbetriebs schulde, den Darlehnszinsen wirtschaftlich gleichzustellen seien; auch sie seien Leistungen, die der Schuldner für die Inanspruchnahme eines Kredites zwar nicht auf Grund eines Vertrages, wohl aber kraft gesetzlicher Bestimmung zu erfüllen habe. Bei übermäßig hohen Verzugszinsen bestehe für die Geschäftswelt ein Interesse an einem strafrechtlichen Schutz gegen wucherische Uebervorteilung.

Diesen Ausführungen kann nicht beigetreten werden.

Wegen Leistungswuchers wird nach § 4 Preistreibereiverordnung bestraft, wer vorsätzlich für eine Leistung zur Befriedigung des täglichen Bedarfs eine Vergütung fordert, die unter Berücksichtigung der gesamten Verhältnisse einen übermäßigen Verdienst enthält. Leistung ist nach § 241 BGB. alles, was Gegenstand eines Schuldverhältnisses sein kann. Unter Hinweis hierauf und auf den Begriff der Leistung in § 302a StGB. hat das Reichsgericht in dem Urteil vom 21. Oktober 1924 (RGStr. Bd. 58 S. 321) anerkannt, daß auch eine Kreditgewährung als eine Leistung im Sinne des § 4 PreistrVO. angesehen werden kann. Als Beispiele von Leistungen hebt die amtliche Begründung zu dem Gesetzentwurf hervor: Anfertigen, Bearbeiten, Umändern, Ausbessern usw. von Gegenständen des täglichen Bedarfs. Vorausgesetzt ist hier überall ein willkürliches Handeln des Leistenden im freien Verkehr, da nur ein solches die Gefahr einer wucherischen Ausbeutung des Leistungsempfängers zu begründen vermag. Diese Gefahr besteht nicht, soweit der Forderung des Gläubigers gesetzliche Schranken gezogen sind, auf die sich der Schuldner wirksam berufen kann. Im gegebenen Falle hat sich die Schuldnerin „Ema“ G. m. b. H. einen wirtschaftlichen Vorteil eigenmächtig dadurch verschafft, daß sie die bei Abschluß des Vertrages vereinbarte Zahlungsfrist nicht innehielt. Dieser Vorteil beruhte nicht auf einer Leistung des Angeklagten, der mit einer Stundung des Preises über den vereinbarten Zahlungstermin hinaus keineswegs einverstanden war, sondern auf der eigenmächtigen Nichterfüllung der Gegenleistung seitens der Empfängerin der Ware. Dieser von dem Willen des Angeklagten unabhängige Verzug gab dem Angeklagten die Befugnis, nach Maßgabe der gesetzlichen Bestimmungen (§§ 284, 288 BGB.) Verzugszinsen und Schadenersatz zu verlangen, deren Höhe seinem willkürlichen Ermessen entzogen war. Mit der Lieferung der Ware war seine Leistung erfüllt. War aber die von der Empfängerin durch die Nichtinnehaltung der Zahlungsfrist vertragswidrig in Anspruch genommene Kreditgewährung keine Leistung des Angeklagten, so können auch die von ihm geforderten Verzugszinsen keine „Vergütung“, d. h. kein vertragliches Entgelt für eine von ihm bewirkte Leistung sein. Zweck der Preistreibereiverordnung ist, einer gewinnsüchtigen Ausbeutung fremder Notlage entgegenzuwirken, die auf Erlangung eines übermäßigen Verdienstes abzielt. Davon kann nicht die Rede sein, wenn es sich, wie im vorliegenden Falle, um den Anspruch auf Verzugszinsen oder Schadenersatz handelt, der unabhängig von dem Willen der Beteiligten einer gesetzlichen Regelung unterliegt und bei Widerspruch des Schuldners im Wege des Zivilprozesses geltend zu machen ist (vgl. auch die verwandten Fälle in den Urteilen RGStr. Bd. 52 S. 314[1]) und Bd. 59 S. 233).

In Uebereinstimmung mit dem Antrag des Oberreichsanwalts war daher die Revision der Staatsanwaltschaft als unbegründet zu verwerfen.

IV. Steuerrecht.

Zu §§ 35, 58 KapVerkStG.

Ob bei Wertpapierüberlassungsgeschäften zwischen einem Konsortium und den Konsorten Börsenumsatzsteuer zu entrichten ist, hängt von den Vereinbarungen ab, die bei Gründung des Konsortiums über das Eigentum an den in seinem Besitz befindlichen Wertpapieren getroffen worden sind.

Urteil des RFH. vom 1. 12. 1925 — II A 599/25 —[2]).

Gründe:

Streitig ist, ob der Uebergang von Wertpapieren von einem zwecks An- und Verkauf von Effekten gebildeten Konsortium auf einen Konsorten oder umgekehrt als steuerpflichtiges Anschaffungsgeschäft anzusehen ist.

Das Finanzamt hat in vier Fällen, in denen Beschwerdeführerin an einem solchen Konsortium beteiligt war, die Frage bejaht. Nach den Vermerken des Prüfungsbeamten handelt es sich um folgende Sachverhalte:

1. Konsortium B., bestehend aus Banken und Privaten zwecks Betätigung von Aktienkäufen und -verkäufen ohne besonderen Vertrag. Jeder Teilnehmer war entsprechend seiner Anteilsquote an Gewinn und Verlust beteiligt. Versteuert wurden nur An- und Verkaufsgeschäfte, welche die Beschwerdeführerin mit anderen Banken, aus deren Verrechnungsanzeigen die Beteiligung des Konsortiums nicht ersichtlich war, getätigt hatte. Es wird Nachversteuerung der Kauf- und Verkaufsgeschäfte zwischen der Beschwerdeführerin und dem Konsortium, und zwar mit dem Kundenstempel, verlangt.

2. Aufnahmekonsortium von O.-Aktien, gegründet von Händlerbanken unter Ausschluß der Solidarität und mit der Vereinbarung, daß an den vom Syndikat erworbenen Aktien sowohl das Miteigentum wie das Eigentum zur gesamten Hand ausgeschlossen sein soll. Es wird Versteuerung der bei der Auflösung des Konsortiums der Beschwerdeführerin gemäß ihrem Anteilsverhältnis zugeteilten Aktien mit dem Händlerstempel verlangt.

3. Syndikat zwecks Uebernahme und Verwertung von T.-Aktien, gegründet von drei Banken unter der Vereinbarung wie zu 2. Es wird Versteuerung der von den Banken zwecks Unterbringung bei ihrer Kundschaft bei dem Konsortium a conto ihrer Anteilsquoten entnommenen Aktien mit dem Händlerstempel verlangt.

4. Konsortium E., bestehend aus Banken und Privaten; über die ihm zugrunde liegende Vereinbarung ist in der Einspruchsbegründung gesagt, daß auch hier Miteigentum und Eigentum zur gesamten Hand ausgeschlossen sein sollte. Ver-

[1]) Betraf die Forderung eines Gegenwertes für auf Grund der KriegsbedarfsVO abgelieferte Maschinen. — PreisstVo. vom 23. 3. 1916.

[2]) Mitgeteilt von Herrn Reichsfinanzrat Dr. Boethke, München.

langt wird die Kundensteuer für die Restausteilung von Aktien seitens des Konsortiums an die Konsorten.

Die Beschwerdeführerin vertritt den Standpunkt, das Wesen des Konsortiums, wie es üblicherweise und auch hier gestaltet sei, bringe es mit sich, daß die Konsortialmitglieder Eigentümer an den auf ihre Quote entfallenden Stücken seien, daher ein Umsatz zwischen ihnen und dem Konsortium hinsichtlich dieser Papiere nicht stattfinde. In Frage kommen könne ein Anschaffungsstempel lediglich für die an dem Konsortium zu 4. Unterbeteiligten, und zwar soweit es sich um Händler handle, nur mit dem Händlerstempel.

Das Finanzamt wies indes den Einspruch zurück, weil das Konsortium als Gelegenheitsgesellschaft im Sinne der §§ 705 ff. des BGB., gleichgültig, ob Miteigentum oder Gesamthandeigentum der Konsorten ausdrücklich oder nach stillschweigender Uebung ausgeschlossen sei, die erworbenen Papiere als Sondervermögen besitze, wirtschaftlich daher ein Uebergang aus dem Sondervermögen des Konsortiums in dasjenige des Konsorten oder umgekehrt stattgefunden habe. Und zwar sei es unerheblich, zu welchem Anteil der Konsorte beteiligt sei, da § 80 Abs. 2 der Reichsabgabenordnung nach der Entscheidung des Reichsfinanzhofs Bd. 12 S. 76 hierfür nichts besage, das Kapitalverkehrsteuergesetz aber die Behandlung des Konsortiums als steuerlich rechtsfähig gestatte. Es wird auf den gleichen vom Reichsfinanzhof in Entscheidung Bd. 10 S. 102 für die Umsatzsteuer eingenommenen Standpunkt verwiesen. Auch sei überall da, wo an dem Konsortium Nichthändler beteiligt seien, der Kundenstempel in vollem Umfang zu erheben, da derartigen Konsortien die Händlereigenschaft nicht zukomme (Entscheidungen und Gutachten des Reichsfinanzhofs Bd. 9 S. 40).

Auch die Berufung hatte keinen Erfolg, da das Finanzgericht sich der Auffassung des Finanzamts über die steuerliche Behandlung des Konsortialvermögens aus der Erwägung anschloß, daß § 4 der Reichsabgabenordnung eine wirtschaftliche Betrachtungsweise gebiete.

Die Rechtsbeschwerde hebt hervor, daß eine wirtschaftliche Betrachtungsweise gerade zu der gegenteiligen Ansicht führen müsse, weil Zweck eines Emissions- oder Aufnahmekonsortiums nicht der Erwerb von Gesellschaftsvermögen, sondern die Zusammenarbeit von Einzelvermögen in gegenseitiger Bindung zur Erreichung eines gemeinsamen Zweckes sei. Der Ausschluß von Miteigentum oder Gesamthandeigentum habe daher nur die Bedeutung der Aufrechterhaltung des Sondereigentums der Beteiligten, nicht aber der Gründung eines Sondervermögens des Konsortiums. Ein Konsortium unterscheide sich von einem nicht rechtsfähigen Verein, bei dem die Rechtsprechung zur Verselbständigung des Vermögens neige, dadurch, daß letzterer ein festeres, vom Wechsel der Mitglieder unabhängiges Gebilde darstelle. Verwiesen wird auf einen Aufsatz von Koch (Bank-Archiv Bd. 21 S. 237 ff.) und auf die Entscheidungen des Reichsgerichts zu Tarifnummer IV a 2 des Reichsstempelgesetzes in Bd. 56 S. 206, und in Holdheims Monatsschrift, Jahrg. 16 S. 85, aus denen hervorgehe, daß die Kontrahenten bei Gründung eines Konsortiums das an sich nach § 705 des BGB. eintretende Gesamthandeigentum ausschließen könnten, und daß es, wenn Gesamthand- und Miteigentum ausgeschlossen sei, überhaupt nicht zur Bildung eines Sondervermögens des Konsortiums kommen könne. Es werde übrigens die Eigentumsformel in den Konsortialverträgen häufig auch genauer ausführlich dahin gefaßt, daß Gesamthandeigentum und Miteigentum ausgeschlossen sein, vielmehr Alleineigentum der Konsorten bestehen solle.

Die Rechtsbeschwerde ist begründet.

Der Senat hat in einer zum Abdruck in der amtlichen Sammlung betimmten Entscheidung vom 3. November 1925 — II A 474/25 — eine Börsenumsatzsteuer zwischen zwei offenen Handelsgesellschaften für zulässig erklärt, obwohl beide von den nämlichen Gesellschaftern gebildet wurden, weil das Vermögen der offenen Handelsgesellschaft ein verselbständigtes Sondervermögen darstelle, und das entspricht sowohl der Anschauung des 5. Senats für die Umsatzsteuer (Entscheidungen und Gutachten des Reichsfinanzhofs Bd. 10 S. 102), wie derjenigen des Reichsgerichts für den Anschaffungsstempel des Stempelgesetzes (Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen Bd. 56 S. 206, 430). Wenngleich dieses Ergebnis von Laband (Deutsche Juristenzeitung, Jahrg. 9 Sp. 1108) als künstlich und der Personifikation der offenen Handelsgesellschaft gleichkommend kritisiert ist, erachtet der Senat die Entscheidungen als zutreffend. Sie folgen aus der Regelung, welche das Handelsgesetzbuch der offenen Handelsgesellschaft gegeben hat. Sie gestatten aber nur unter gewissen Voraussetzungen Anwendung auf ein Konsortium, nicht, wie der Berufungsrichter ohne nähere Begründung meint, allgemein durch Zuhilfenahme des § 4 der Reichsabgabenordnung. Denn die dort zugelassene wirtschaftliche Betrachtungsweise setzt voraus, daß für die Tätigkeit eines Konsortiums das Vorhandensein eines Sondervermögens notwendig ist. Diese Voraussetzung trifft aber nicht zu. Ein Konsortialvertrag wird für die verschiedensten Zwecke, aber stets nur für Einzelzwecke, niemals für den gesamten Geschäftsbetrieb geschlossen, um durch Zusammenschluß von Mitteln und Verteilung der Risiken Geschäfte zu tätigen, welche die Kraft des einzelnen übersteigen. In welcher Weise die Mittel zusammengebracht werden, ja, ob eine solche Zusammenbringung zur Erreichung des Zweckes überhaupt erforderlich ist, richtet sich nach den einzelnen Umständen und unterliegt deshalb der freien Vereinbarung der Vertragsparteien. Dementsprechend stellt bereits die frühere Rechtsnorm (Art. 266 ff. des alten HGB.) wie das jetzt anwendbare Recht (§§ 705 ff. des BGB.) nur Regeln auf, welche im Zweifel zu gelten haben, und zwar ist jetzt Gesamthandeigentum (§§ 718/19 des BGB.) an dem etwa vorhandenen Vermögen anzunehmen. Daß bei Annahme von Gesamteigentum der einzelne Gesellschafter dem Konsortium gleich einem Dritten gegenübertritt, erkennt auch das Reichsgericht an (Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen Bd. 56 S. 206); andererseits verkennt es aber auch nicht, daß Alleineigentum vereinbart werden kann, und zwar auch nur nach Quotenteilen ohne Aussonderung bestimmter Stücke (Entscheidung vom 27. April 1906 in Holdheims Monatsschrift Bd. 16 S. 85). Es ist also Auslegungsfrage der getroffenen Vereinbarung, ob ein Sondervermögen des Konsortiums oder nur ein konsortial gebundenes Einzelvermögen der Konsorten besteht. In letzterem Falle kann, soweit nicht etwa § 5 der Reichsabgabenordnung eingreift, die Ueberweisung der den einzelnen Teilnehmern gehörigen Stücke seitens des Konsortiums an diese oder umgekehrt kein Anschaffungsgeschäft enthalten. Es ist deshalb rechtsirrig, wenn die Vorinstanzen unter allen Umständen das Konsortium als ein mit selbständigem Vermögen ausgestattetes Rechtsgebilde ansehen, vielmehr kann eine Vereinbarung, welche sowohl Gesamthand- als Miteigentum ausschließt, nur dahin zielen, die Erreichung des Konsortialzwecks ohne Beeinträchtigung des Alleineigentums der Konsorten zu suchen. (Vgl. neben der Entscheidung des Reichsgerichts bei Holdheim auch die Ausführungen von Koch im Bank-Archiv Bd. 21 S. 237 ff., sowie Entscheidungen und Gutachten des Reichsfinanzhofs Bd. 9 S. 40, und Staub, Kommentar zu § 342 des HGB., Anhang; Düringer-Hachenburg, Handelsgesetzbuch Bd. 4 S. 296 ff.).

Die Vorentscheidung ist daher aufzuheben. Bei freier Beurteilung erscheint die Sache nicht spruchreif. In Verfolg ihrer irrigen Rechtsauffassung haben die Vorinstanzen bisher eine Prüfung der verschiedenen zur Entscheidung stehenden Verträge, oder, wo solche schriftlich nicht geschlossen sind, die Würdigung der mündlichen Vereinbarungen unterlassen. Das wird nunmehr nachzuholen und danach zunächst zu entscheiden sein, welche Vermögensverhältnisse, sei es durch Einlieferungen der Teilnehmer, sei es durch Anschaffungen des Konsortiums, begründet worden sind. Es sind, soweit bis jetzt zu übersehen, drei Fälle denkbar:

1. Es ist Gesamthandeigentum begründet. Dann sind die Rechtsgeschäfte zwischen dem Konsortium und seinen Teilnehmern steuerpflichtig und zwar in vollem Umfang, denn § 80 Abs. 2 der Reichsabgabenordnung findet keine Anwendung, weil der Teilnehmer nicht als solcher, sondern als ein dem steuerrechtlich selbständigen Konsortialsondervermögen Gegenüberstehender für die Steuer in Frage kommt (vgl. auch die Entscheidung des Großen Senats Bd. 12 S. 76).

2. Die dem Konsortium anfallenden Wertpapiere werden Miteigentum der Konsorten nach Bruchteilen. Dann besteht Steuerpflicht der zwischen dem Konsortium und den Konsorten getätigten Rechtsgeschäfte, soweit Eigentumswechsel in den Bruchteilen eintritt.

3. Das Dazwischentreten des Konsortiums hat innerhalb der Beteiligungsquote keinen Einfluß auf das Alleineigentum des einzelnen Konsorten. Dann ist für eine Besteuerung der Ueberlassung von Wertpapieren seitens der Konsorten an das Konsortium und umgekehrt keine Grundlage gegeben.

Soweit hiernach Steuerpflicht besteht, kann dem Konsortium der Händlerstempel nur dann zugebilligt werden, wenn seine sämtlichen Beteiligten die Händlereigenschaft besitzen. Das hat der Senat bereits in den in Bd. 9 S. 40 und Bd. 12 S. 270 der Entscheidungen und Gutachten des Reichsfinanzhofs abgedruckten Urteilen ausgesprochen.

Werden nach diesen Grundsätzen die in den einzelnen im Streit befangenen Fällen zwischen den Parteien getroffenen Verabredungen geprüft, so ist damit indes der Streit noch nicht erschöpft. Es hat den Anschein, als sei, wenigstens zum Teil, das führende Konsortialmitglied bei den mit Dritten abgeschlossenen Verträgen ohne Kundgabe seines Vertretungsverhältnisses aufgetreten. In solchem Falle sind erworbene Gegenstände in das Eigentum des Geschäftsführenden über-

gegangen. Das ist von Bedeutung für die Beurteilung der Steuerpflicht für die zwichen diesem führenden Mitglied und dem Konsortium getätigten Rechtsgeschäfte und bildet anscheinend die Grundlage des im Falle 1 erhobenen Anspruchs. Nach dieser Richtung ist der Tatbestand von den Vorinstanzen aber überhaupt nicht gewürdigt worden. Auch hier sind, soweit zu übersehen, drei Fälle denkbar:

1. Das geschäftsführende Mitglied handelt als Kommissionär im Sinne des § 383 des Handelsgesetzbuchs (vgl. auch § 406 ebenda). Dann ist Steuerpflicht des Abwickelungsgeschäfts nach § 58 Abs. 1 des Kapitalverkehrsteuergesetzes gegeben.

2. Das geschäftsführende Mitglied handelt auf Grund einer Meta-Geschäftsverbindung, so daß sich die Steuerpflicht nach § 58 Abs. 4, 5 des Kapitalverkehrsteuergesetzes richtet. Ueber das Verhältnis zwischen Konsortium und Metaverbindung zu einander hat sich der Senat in dem in Bd. 12 S. 270 abgedruckten Urteil ausgesprochen. Er hat damals unter der Herrschaft des Reichsstempelgesetzes einen begrifflichen Gegensatz zwischen beiden gesetzestechnische Begriffe nicht darstellenden Gemeinschaftsverhältnissen nicht anerkannt. Das Kapitalverkehrsteuergesetz hat einen solchen gesetzestechnischen Begriff der Meta-Geschäftsverbindung eingeführt, und dieser ist im § 187 der Ausführungs-Bestimmungen umgrenzt. (Vgl. auch Jacusiel im Bank-Archiv Bd. 21 S. 69 und Entscheidungen und Gutachten des Reichsfinanzhofs Bd. 13 S. 291.) Ob dessen Voraussetzungen vorliegen, muß geprüft werden, bejahendenfalls ob die gesetzlichen Voraussetzungen für die Steuerfreiheit von Metageschäften erfüllt sind.

3. Das geschäftsführende Mitglied handelt lediglich als sogenannter mittelbarer Stellvertreter. Ueber die in solchem Falle entstehenden steuerlichen Tatbestände hat der Reichsfinanzhof für das Gebiet der Umsatzsteuer in der im Bd. 10 S. 351 abgedruckten Entscheidung Grundsätze aufgestellt und ausgeführt, daß selbst bei Erwerb in eigenem Namen die Weiterübertragung des Eigentums in Abwicklung eines erteilten Auftrags keinen Umsatz darstelle, wenn es sich dabei nicht um einen gegenseitigen Vertrag und nicht um Leistung und Gegenleistung, sondern um eine unentgeltlich vorgenommene Mittelstätigkeit handle. In solchem Falle sei auf Grund des zwischen dem Vertreter und dem Dritten abgeschlossenen Vertrags wirtschaftlich der Vertretene unmittelbar als Erwerber anzusehen. Dieser Gedankengang führt dazu, beim Vorliegen gleicher Voraussetzungen auch ein Anschaffungsgeschäft zwichen Vertreter und Vertretenem zu verneinen. Bei Verkäufen ist Erwerb des Eigentums durch den Geschäftsführer ohnehin nicht erforderlich.

Nach den gleichen Gesichtspunkten wird auch, soweit Unterbeteiligungen bestehen, das Verhältnis zwischen dem Konsortialmitglied und seinen Unterbeteiligten geprüft werden müssen.

Bücherbesprechungen!

Adreßbuch des Deutschen Großhandels einschließlich des Ein- und Ausfuhrhandels. Herausgegeben vom Zentralverband des Deutschen Großhandels. Im Verlag August Scherl Deutsche Adreßbuch-Gesellschaft m. b. H. Berlin. 1925.

Mit dem Erscheinen dieses Spezial-Adreßbuches ist erstmalig der Versuch eines Gesamtverzeichnisses des Deutschen Großhandels aller Branchen gemacht. Der Versuch kann als gelungen angesehen werden. Das Werk enthält einen allgemeinen Teil mit Beiträgen von Prof Dr. Franz Oppenheimer über „Werden und Wesen des Großhandels“, von dem geschäftsführenden Präsidialmitglied des Zentralverbands des Deutschen Großhandels, dem Reichstagsabgeordneten Otto Keinath über „Wirtschaftspolitische Aufgaben des deutschen Großhandels“ und von Dr. Engel, dem stellv. Geschäftsführer des Zentralverbands des Deutschen Großhandels über „Die berufsständige Organisation des deutschen Großhandels“. Gibt bereits der letzte Aufsatz Aufschluß über die Grundlagen der Organisation des Zentralverbands des Deutschen Großhandels und seine Aufgaben, so kann man sich aus den nachfolgenden übersichtlichen Verzeichnissen und Tabellen der dem Zentralverband angeschlossenen 256 Verbände und 6200 Einzelmitglieder ein Bild von der Organisation dieses deutschen wirtschaftlichen Spitzenverbands machen. Der II. und III. Teil enthält je ein doppeltes Firmen- und Branchenverzeichnis. „Möge das vorliegende Buch“, so schließt das geschäftsführende Präsidialmitglied seine Ausführungen, „dem Handel und der ganzen Wirtschaft auf dem mühsamen Weg zum Wiederaufstieg eine Hilfe und Stütze sein!“

Dr. Fraenkel, Berlin.

Durchführungsverordnung zum Aufwertungsgesetz vom 29. 11. 1925. Von Schlegelberger-Harmening. (Verlag Franz Vahlen.)

Es ist für die Praxis außerordentlich zu begrüßen, daß mit erstaunlicher Schnelligkeit es den Bemühungen von Verfassern und Verleger gelungen ist, diesen wertvollen Kommentar bereits jetzt erscheinen zu lassen. Der Kommentar zum Aufwertungsgesetz selbst hat bereits drei starke Auflagen erlebt. Es ist dankbar anzuerkennen, daß die Verfasser sich die Mühe gemacht haben, die schwierige Vorschrift der Durchführungsverordnung eingehend an der Hand zahlreicher Beispiele zu erläutern.

Die Resolutionen der Haager Konferenz (1912) über die Vereinheitlichung des Scheckrechts. Von Dr. Albert Wulff. (Verlag Franz Vahlen.)

Es wird wahrscheinlich trotz des Vertrages von Locarno noch leider einige Zeit dauern, bis die Staaten sich wieder einmal über die einheitliche Scheckgesetzgebung unterhalten. Die Arbeit von Wulff bedeutet aber eine wertvolle Studie und wird gerade infolge des ziemlich sorgfältig zusammengetragenen Materials dann erhebliche Dienste leisten.

Das Einkommensteuergesetz vom 10. 8. 1925. Von Blümich-Schachian. (Verlag Franz Vahlen.)

Der vorliegende Kommentar zum Reichseinkommensteuergesetz ist ein auf absolut wissenschaftlicher Grundlage und reichster praktischer Erfahrung aufgebauter Handkommentar, der als geistiges Rüstzeug des Anwalts kaum entbehrt werden kann. Es ist den Verfassern gelungen, die Anknüpfung an die frühere Rechtsprechung mit dem jetzigen Gesetz in glücklicher Weise zu verbinden, auch die teilweise recht systemwidrigen Vorschriften durch Aufklärung und Hinweis auf den wirtschaftlichen Zweck ohne weitschweifige Erläuterungen, jedoch unter Anführung zahlreicher Beispiele, zu erläutern. Das Werk darf vorbehaltlos für die Praxis empfohlen werden.

Dr. Koeppel, Berlin.

Statistischer Teil.

Bearbeitet von **Paul Kroszewski**, Berlin-Grunewald.

Die Goldpfandbriefe der privaten Hypothekenbanken im Jahre 1925[1]).

(Schluß.)

Durchschnittskurse.

Aus den Tabellen 2—8 sind die Kurse jeder einzelnen Pfandbriefausgabe an bestimmten, gleichmäßig über das ganze Jahr verteilten Stichtagen zu ersehen. Will man aus diesem mehr für die Beantwortung von spezielleren Fragen geeigneten Material für jeden Nominalzinsfuß einen Durchschnittstyp konstruieren und dessen Kursniveau im Verlaufe des Jahres verfolgen, so machen sich die methodologischen Schwierigkeiten, die bereits bei der Aufstellung der Tabellen überwunden werden mußten, in verstärktem Maße bemerkbar.

Wie das Beispiel der landschaftlichen Goldpfandbriefe zeigt, ist es nicht ohne Belang, ob von einer Ausgabe 1 oder 20 Millionen GM in Umlauf gesetzt werden. Es liegt daher nahe, unter gleichzeitiger Erfassung des Kurses und der Umlaufsmenge zu einer Mittelwertreihe zu gelangen zu suchen, die gewissermaßen das „gewogene Mittel“ darstellen. Solche Zahlen würden jedoch nur Ergebnisse zeitigen, die ohne langwierige Erklärungen kaum klare Vorstellungen zu erwecken geeignet sind. Es bleibt daher grundsätzlich nichts anderes übrig, als den Aufzeichnungen der Registriernadel des Wirtschaftsbarometers nachzugehen, die in der Gestalt des Börsenkurses den verschiedenen Einwirkungen leicht und beweglich folgt.

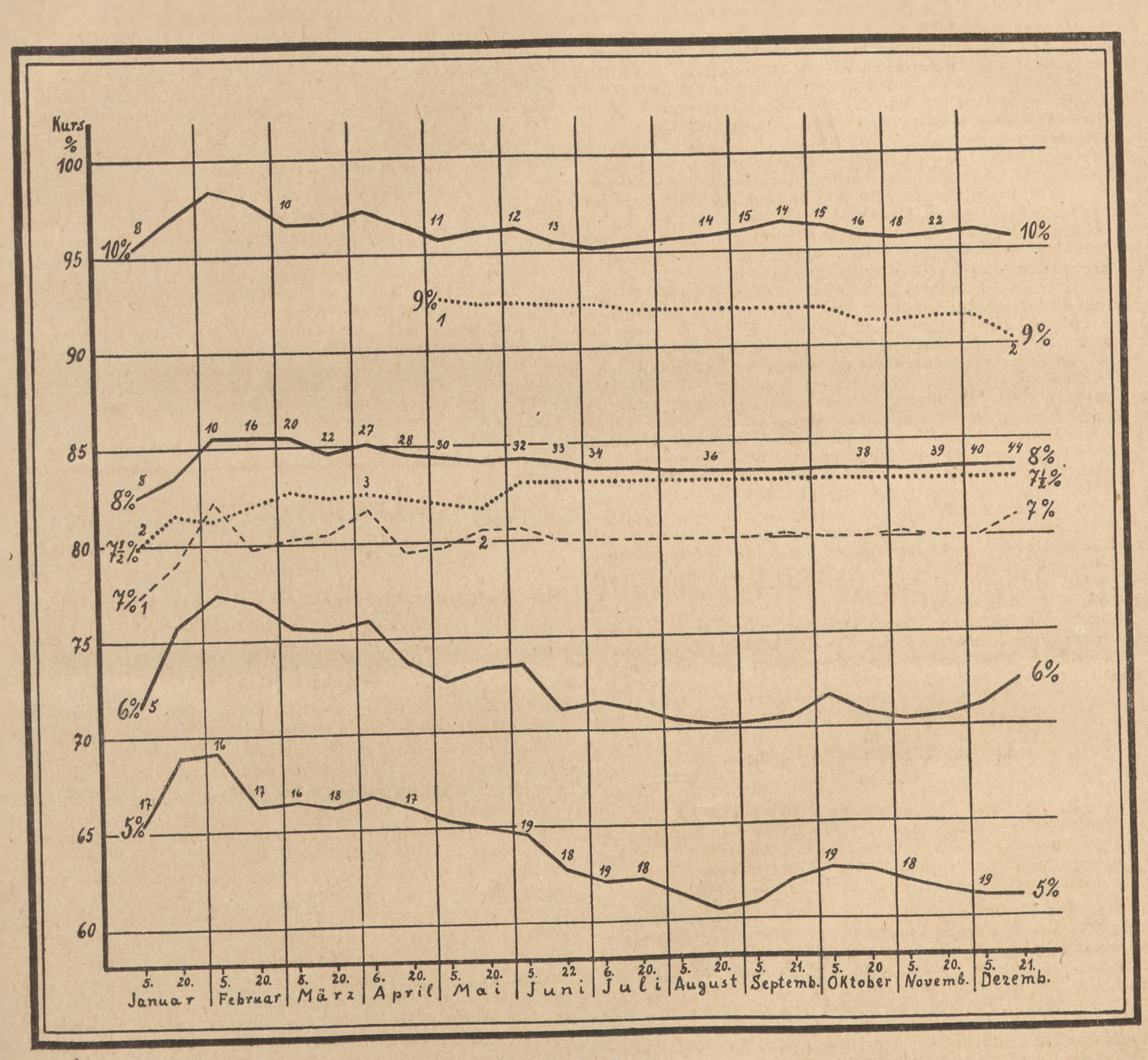
Es käme also in Frage, jede Kursnotierung als Einheit zu zählen, ohne Rücksicht darauf, ob es sich um eine Serie mit einem Ausgabebetrag von 500 000 GM oder von 10 000 000 GM handelt, aber auch ohne Rücksicht darauf, ob sich die Notiz auf eine einzige oder auf mehrere in ihr vereinigte Serien bezieht. Dies bedeutet also, daß die in einer Spalte einer der Tabellen 2—8 an-

[1]) Vgl. Bank-Archiv Nr. 8 vom 15. Jan. 1926.

gegebenen Kurse addiert und aus dieser Summe durch Division mit der Zahl der Kurse das „arithmetische Mittel" gebildet werden müßte, um einen „Durchschnittskurs" zu erhalten. Die strukturellen Feinheiten, wie sie das Studium der ausführlichen Tabellen der Erkenntnis vermittelt, können natürlich — wie überall — derartige Durchschnitte nicht widerspiegeln, und — sollen es ja auch nicht.

Das geschilderte Vorgehen ist jedoch nicht ganz ohne Bedenken. Berechnet man z. B. bei den 8proz. Pfandbriefen Ausgabe dieser Gattung, zu der sich erst im Dezember eine zweite gesellt, sich bewußt bleiben müssen, daß der einzige gegebene zum Durchschnitt erhobene Kurs kein typischer Mittelwert ist oder zu sein braucht.

Weiter ist zu beachten, daß durch die Einführung neuer Ausgaben mit eigener Kursnotiz die Zahl der Elemente sich wiederholt ändert. Hatten wir, wie erwähnt, am 5. 12. bei den 8proz. Pfandbriefen 40 Kurse zur Verfügung, so belief sich diese Zahl am 5. 5. auf 30 und am 5. 1. gar nur auf 8 brauchbare Kurse. Der Januar-



Figur 2.

Die Durchschnittskurse der 5- bis 10prozentigen Goldpfandbriefe der privaten Hypothekenbanken im Jahre 1925 (vgl. Tabelle 9).
(Die Zahlen bei den einzelnen Kurspunkten bedeuten die Anzahl der Kursnotierungen, aus denen die Durchschnittskurse berechnet sind.)

als arithmetisches Mittel aus den 40 Kursen vom 5. 12. den Durchschnittskurs, so wird dieser als Mittelwert aus einer verhältnismäßig großen Zahl einigermaßen homogener Elemente sehr wohl als typisch gelten können, liegt er doch auch ziemlich nahe bei den 8mal vorkommenden Kursen 84,— und den 10mal vertretenen Kursen 85,—. Betrachtet man aber die beiden Extremfälle der Kurse dieses Stichtages: 73,50 und 87,50 und wendet sich der Aufgabe zu, den Durchschnittskurs der 9proz. Pfandbriefe zu berechnen, so wird man angesichts der einen einzigen Durchschnittskurs würde also auf anderen Grundelementen als der Dezember-Durchschnittskurs basieren.

Die in den Tabellen vorkommenden durch eckige Klammern und Kursivdruck hervorgehobenen „Bruttokurse" würden natürlich gänzlich außer Betracht bleiben müssen.

Wie bei der Beschreibung der Methode angegeben war, wurde dann, wenn der Stichtag keinen Kurs brachte, die letztvorhergehende Kursnotiz unter Beifügung der

(Schluß des Textes S. 180.)

Tabelle 4. Die 9 proz. Goldpfandbriefe der privaten

	Ausgabebetrag in 1000 GM	Zinstermin am 1. des (Monat)	Notierung erfolgt an der Börse in RM für	Erste Notierung am	Nettokurse²) in Reichsmark 5. 1.	20. 1.	5. 2.	20. 2.	5. 3.	20. 3.	6. 4.	20. 4.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
In Berlin¹):												
Hannoversche Bodencreditbank Goldpfandbriefe . . Reihe 7	5 000	4. u. 10.	100 GM	11. 12. 25								
Preußische Pfandbriefbank Goldhypothekenpfandbriefe . . . . Em. 38	24 000	1. u. 7.	100 GM	25. 4. 25								

Tabelle 5. Die 7½ proz. Goldpfandbriefe der privaten

	Ausgabebetrag in 1000 GM	Zinstermin am 1. des (Monat)	Notierung erfolgt an der Börse in RM für	Erste Notierung am	Nettokurse²) in Reichsmark 5. 1.	20. 1.	5. 2.	20. 2.	5. 3.	20. 3.	6. 4.	20. 4.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
In München¹):												
Bayerische Handelsbank Goldpfandbriefe . . Reihe 1	2 365	5. u. 11.	100 GM	vor 1. 1. 25	79,78	81,50	81,22	81,94	82,66	82,37	82,09	81,81
Reihe 2	8 000	1. u. 7.	100 GM	3. 1. 25	79,91	81,62	81,34	82,06	82,78	82,50	82,22	81,94
Reihe 3	3 000	3. u. 9.	100 GM	26. 3. 25							83,34	83,06
Reihe 4	9 000	1. u. 7.	100 GM	21. 7. 25								

Tabelle 6. Die 7 proz. Goldpfandbriefe der privaten

	Ausgabebetrag in 1000 GM	Zinstermin am 1. des (Monat)	Notierung erfolgt an der Börse in RM für	Erste Notierung am	Nettokurse²) in Reichsmark 5. 1.	20. 1.	5. 2.	20. 2.	5. 3.	20. 3.	6. 4.	20. 4.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
In Berlin¹):												
Hypothekenbank in Hamburg Goldhypothekenpfandbriefe . . . . Em. A	2 100 +2 100	10.	100 GM	4. 2. 24	77,33	79,07	82,25 *(2)*	79,80	80,29	80,52	81,81 *(3)*	79,50
Em. B auslosungspfl. ab 1. 4. 30	10 000	4. u. 10.	100 GM	16. 5. 25								

Tabelle 7. Die 6 proz. Goldpfandbriefe der privaten

	Ausgabebetrag in 1000 GM	Zinstermin am 1. des (Monat)	Notierung erfolgt an der Börse in RM für	Erste Notierung am	Nettokurse²) in Reichsmark 5. 1.	20. 1.	5. 2.	20. 2.	5. 3.	20. 3.	6. 4.	20. 4.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
In Berlin¹):												
Deutsche Grundcredit-Bank Gotha Goldpfandbriefe . . Abt. 2	6 000	2. u. 8.	100 GM	25. 2. 24	68,68	72,95	77,43	78,20	76,98	77,—	77,73	73,80
Mecklenburgische Hypotheken- und Wechselbank Goldpfandbriefe . . Ser. 1	5 000	1.	100 GM	20. 2. 24	67,43	71,10	71,78	69,75	66,78	67,05	66,68	62,35
Preußische Pfandbriefbank Goldhypothekenpfandbriefe . . . . Em. 35	1 000	4. u. 10.	100 GM	17. 10. 24	85,08	84,58	85,85	84,88	84,40	83,95	83,93	83,70
In München¹):												
Bayerische Hypotheken- und Wechselbank Goldpfandbriefe	7 900	4. u. 10.	100 GM	vor 1. 1. 25	67,08	75,35	77,13	76,90	75,68	76,45	76,43	74,70
Süddeutsche Bodencreditbank Goldpfandbriefe . . Reihe 1	4 000	4. u. 10.	100 GM	vor 1. 1. 25	69,58	75,35	75,13	75,—	74,68	73,45	75,43	74,70

Anmerkungen (näheres s. Text in Nr. 8 des „Bank-Archiv" vom 15. 1. 1926): ¹) Jede Goldpfandbriefausgabe mit eigener Kursnotiz ist, auch bei Notierung an mehreren Börsenplätzen, in der Tabelle nur einmal vorhanden. — ²) Nettokurse = Börsenkurse seit 1. 6. 25. Die Nettokurse für 1. 1. bis 31. 5. 25 wurden errechnet, indem die um 10 % Kapitalertragsteuer verminderten jeweiligen Stückzinsen von den (die Stückzinsen enthaltenden) Börsenkursen

für 100 GM bzw. 100/2790 kg Feingold am

5. 5.	20. 5.	5. 6.	22. 6.	6. 7.	20. 7.	5. 8.	20. 8.	5. 9.	21. 9.	5. 10.	20. 10.	5. 11.	20. 11.	5. 12.	21. 12.
14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29

Hypothekenbanken an deutschen Börsen im Jahre 1925.

14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29
															90,—
92,69	92,35	92,50	92,30	92,30	92,30	92,—	92,—	92,—	92,—	92,—	91,25	91,30	91,50	91,50	90,50

Hypothekenbanken an deutschen Börsen im Jahre 1925.

14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29
82,41	82,12	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—
81,66	81,37	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—
81,78	81,50	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—
						83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—

Hypothekenbanken an deutschen Börsen im Jahre 1925.

14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29
79,74	78,98	79,30	78,—	78,—	78,—	78,—	78,—	78,—	78,30	78,—	78,—	78,50	78,—	78,—	80,—
	82,13	82,	82,—	82,—	82,—	82,—	82,—	82,—	82,—	82,—	82,—	82,—	82,—	82,—	82,—

Hypothekenbanken an deutschen Börsen im Jahre 1925.

14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29
71,85 *(1)*	75,85	73,—	69,— *(1)*	70,—	67,—	67,—	66,60 *(1)*	66,75	67,20	67,75	65,25	64,50	63,90	67,—	74,—
63,16 *(2)*	62,90	62,75 *(1)*	59,80	59,30	58,—	56,80	57,—	58,—	62,20	61,50	59,35	58,—	59,—	59,50	59,75
83,23	83,75	85,—	83,25	83,60	85,10	85,—	84,—	83,50	79,60	85,50 *(1)*	84,50	85,—	84,75	82,10	82,50 *(3)*
72,48	71,50	73,—	70,—	71,—	71,50	70,—	70,—	70,—	70,25	70,25	71,—	71,—	71,50	73,—	72,50
73,48	73,25	74,—	74,—	74,—	74,—	74,—	74,—	74,—	74,—	74,—	74,—	74,—	74,—	74,—	74,—

abgezogen wurden. — Die eingeklammerten Kursivzahlen hinter den Kursen geben an, um wieviel Börsentage man von dem Stichtag, der keine Kursnotiz brachte, zurückgehen muß, um zum letztvorhergehenden, angegebenen Kurs zu gelangen. — — Striche an Stelle einer Kursangabe besagen, daß in der Zeit vom Stichtag bis zum vorhergehenden Stichtag keine Kursnotiz zustande kam.

Tabelle 8. Die 5 proz. Goldpfandbriefe der privaten

	Ausgabebetrag in 1000 GM	Zinstermin am 1. des (Monat)	Notierung erfolgt an der Börse in RM für	Erste Notierung am	Nettokurse[2]) in Reichsmark							
					5. 1.	20. 1.	5. 2.	20. 2.	5. 3.	20. 3.	6. 4.	20. 4.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
In Berlin[1]):												
Berliner Hypothekenbank Goldhypothekenpfandbriefe .... Ser. 1	3 348	1. u. 7.	1 g Fgold	30. 11. 23	60,87	69,28	65,92*(4)*	62,10	63,71	67,15*(4)*	66,91	64,95*(1)*
Deutsche Grundcredit-Bank Gotha Goldpfandbriefe . Abt. 1	4 000	1. u. 7.	100 GM	4. 1. 24	65,44	69,75	69,56	70,38	70,69	70,—	72,81	68,72
Deutsche Hypothekenbank in Meiningen Goldpfandbriefe .. Em. 2	7 000	4. u. 10.	100 GM	1. 4. 24	68,81	70,65*(2)*	71,45*(1)*	66,25	67,06	67,63	65,44	64,25
Frankfurter Pfandbriefbank Goldpfandbriefe .. Em. 2	3 250 +5 000	4. u. 10.	100 GM	1. 4. 24	65,31	66,52	66,43	64,25	64,97*(1)*	63,90*(2)*	65,44*(1)*	64,25
Leipziger Hypothekenbank Goldpfandbriefe .. Em. 2	2 000	4. u. 10.	100 GM	1. 4. 24	63,82*(1)*	64,72*(8)*	—	68,85*(7)*	66,06	66,–*(11)*	70,30*(7)*	—
Norddeutsche Grund-credit-Bank Goldpfandbriefe .. Em. 2	1 500	4. u. 10.	100 GM	1. 4. 24	64,32*(1)*	68,62	67,43	64,50	65,56	65,38	68,44	67,75
Preußische Boden-Credit-Aktien-Bank Goldpfandbriefe .. Em. 2	6 000	4. u. 10.	100 GM	1. 4. 24	64,81	68,52	71,93	66,75	66,57*(1)*	67,03*(4)*	66,44	66,25
Preußische Central-Boden-credit-A. G. Goldpfandbriefe (v. 1923)	10 000	1. u. 7.	100 GM	5. 12. 23	66,94	71,75	74,56	66,88	71,64	70,—	69,85*(3)*	72,65*(2)*
Rheinisch-Westfälische Boden-Credit-Bank Goldhypothekenpfandbriefe .... Ser. 1	7 200	1. u. 7.	100 GM	15. 1. 24	66,94	68,80*(5)*	74,06	70,42*(4)*	—	68,50	69,06	68,62
Roggenrentenbank Berlin Goldrentenbriefe Reihe 1	5 000	4. u. 10.	100 GM	9. 3. 25						61,38	58,69	58,25
Sächsische Bodencredit-anstalt Goldypothekenpfandbriefe ..... Reihe 1 u. 2	s. Dresden	4. u. 10.	100 GM	21. 12. 25								
Schlesische Boden-Credit-Aktien-Bank Goldpfandbriefe .. Em. 2	3 250	4. u. 10.	100 GM	1. 4. 24	65,81	69,62	69,03	69,28*(2)*	67,56	65,13	65,94	66,75
Westdeutsche Boden-creditanstalt Goldpfandbriefe .. Em. 2	3 000	4. u. 10.	100 GM	1. 4. 24	67,81	70,62	66,93	65,75	66,06	65,88	66,69	66,75
In Frankfurt[1]):												
Pfälzische Hypothekenbank Goldpfandbriefe (v. 1924)	2 790	4. u. 10.	1 g Fgold	4. 24	59,74	63,14	63,30	61,33	60,78	60,60	60,87	60,68
Rheinische Hypothekenbank Goldpfandbriefe (v. 1924)	2 790	4. u. 10.	1 g Fgold	3. 24	63,33	66,72	70,11	60,97	60,78	59,80	60,87	60,68
In München[1]):												
Bayerische Bodencredit-Anstalt in Würzburg Goldpfandbriefe .. Ser. 1	200	1. u. 7.	100 GM	vor 1. 1. 25	64,94	71,75	69,56	68,38	68,19	69,—	66,81	68,37
Bayerische Handelsbank Goldpfandbriefe Reihe 1-3	4 325	versch.	100 GM	vor 1. 1. 25	*[71,—]*[3])	*[72,—]*[3])	*[72,—]*[3])	*[72,—]*[3])	*[72,—]*[3])	*[72,—]*[3])	*[73,—]*[3])	*[73,—]*[3])
Reihe 4-5	2 310	4. u. 10.	100 GM	vor 1. 1 25	69,81	70,62	70,43	70,25	71,06	70,88	71,94	71,75
Bayerische Vereinsbank Goldpfandbriefe .. Ser. 1-18	6 100	6. u. 12.	100 GM	vor 1. 1. 25	64,56	68,38	68,19	68,—	63,56	68,37	68,18	67,75
In Dresden[1]):												
Sächsische Bodencredit-anstalt Goldhypothekenpfandbriefe ...... Reihe 1 u. 2	11 160	4. u. 10.	100 GM	R. 1: 21. 3. 24 R. 2: 30. 6. 24	70,81	72,62	68,43	64,75	66,81	66,63	68,44	67,75

Anmerkungen (näheres s. Text in Nr. 8 des „Bank-Archiv" vom 15. 1 26): [1]) Jede Goldpfandbriefausgabe mit eigener Kursnotiz ist, auch bei Notierung an mehreren Börsenplätzen, in der Tabelle nur einmal vorhanden. — [2]) Nettokurse = Börsenkurse seit 1. 6. 25. Die Nettokurse für 1. 1. bis 31. 5. 25. wurden errechnet, indem die um 10 % Kapitalertragsteuer verminderten jeweiligen Stückzinsen von den (die Stückzinsen enthaltenden) Börsenkursen abgezogen wurden. — [3]) Die eckig eingeklammerten Kurse in Kursivdruck sind Brutto(börsen)kurse, da infolge Zusammenfassung mehrerer

Hypothekenbanken an deutschen Börsen im Jahre 1925.

für 100 GM bzw. 100/2790 kg Feingold am

5. 5.	20. 5.	5. 6.	22. 6.	6. 7.	20. 7.	5. 8.	20. 8.	5. 9.	21. 9.	5. 10.	20. 10.	5. 11.	20. 11.	5. 12.	21. 12.
14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29
64,74	64,56	65,08	64,93*(2)*	65,55*(2)*	62,47	61,57	59,24	59,05	59,21	59,02	58,13*(1)*	59,36	56,67	52,90	51,38*(9)*
70,45*(1)*	73,25	72,—	68,—	60,25	57,25	57,75	56,—	56,50	59,—	63,50	65,25*(1)*	65,75	60,—	60,—	66,—*(5)*
61,06	59,48	61,75*(1)*	57,—	57,—	61,50	58,50*(1)*	57,—*(2)*	57,—*(2)*	60,—	61,—	59,—	60,25	61,—	60,—	58,60
64,06	63,10*(2)*	62,75*(1)*	60,—*(4)*	60,—*(3)*	60,—*(6)*	56,—	56,—	57,—	59,50	59,50*(1)*	59,50	59,50	59,50	59,75*(11)*	58,25*(2)*
—	63,42*(3)*	63,53*(6)*	—	61,—*(1)*	—	—	—	61,—*(2)*	61,25	61,25*(7)*	61,60	60,—	61,25*(2)*	61,—*(4)*	63,—*(2)*
66,62*(5)*	61,88	61,75	61,50	61,—	60,—	60,—	60,—*(1)*	—	—	60,—*(3)*	59,—	60,—	60,—	58,25	59,—*(2)*
63,56	—	61,—	61,—*(1)*	59,25	58,—	58,—	57,—*(3)*	57,—	61,50*(3)*	64,75*(3)*	63,—*(3)*	60,25	60,—	60,—	60,—
73,43	70,75	67,—	66,—	64,50	65,—	64,—	63,50*(5)*	62,50*(11)*	66,50	65,25	64,—	62,50	59,—	61,—	59,10
68,55*(9)*	66,25	67,—	64,50	62,50	63,—	62,50	62,50*(1)*	62,80	62,75*(11)*	64,—	63,—*(2)*	—	—	62,25*(3)*	66,—
57,86	57,78	58,10	55,—*(1)*	52,50	56,75	54,—	53,25	50,75	55,25	54,—	54,50	54,40	54,—	54,—	54,—
														s. Dresden	
64,31	64,28	61,—	59,—*(4)*	58,—	58,50	58,—	57,50	56,—	59,—	60,—	61,—	57,—	59,—	58,25	58,10
61,56	60,28	61,50	60,—	59,—	59,50	58,—	54,25	56,50*(1)*	59,75	60,75	63,50*(2)*	60,75	60,—	59,75	58,50
57,98	57,80	59,05	58,86	58,67	59,55	59,36	55,60	59,05*(5)*	58,81	60,87	60,68	60,49	60,38*(6)*	63,71	59,93
60,49	60,31	60,12	59,93	59,74	59,55	59,36	59,18	59,05*(5)*	58,51	60,87	60,68	58,70	60,31	60,12	59,93
68,18	67,75	67,50	67,50	67,50	66,—	64,—	64,—	64,50	64,50	64,50	64,50	64,50	64,50	63,—	64,—
[73,—][3] 71,56	*[73,—]*[3] 71,38	72,— 72,—	72,— 72,—	72,— 72,—	72,— 72,—	72,— 72,—	72,— 72,—	72,— 72,—	72,— 72,—	72,— 72,—	72,— 72,—	72,— 72,—	72,— 72,—	72,— 72,—	72,— 72,—
67,56	66,88	67,—	63,—	64,75	64,—	64,—	64,—	64,—	64,—	64,—	64,—	64,—	64,—	64,—	64,—
69,06	75,13	69,—	67,50	67,—	67,—	67,—	67,—	67,—	64,—	64,—	64,—	64,—*(3)*	65,—	61,—	60,—

Ausgaben mit verschiedenen Zinsterminen die Stückzinsen nicht ermittelt und abgezogen werden konnten. — Die rund eingeklammerten Kursivzahlen hinter den Kursen geben an, um wieviel Börsentage man von dem Stichtage, der keine Kursnotiz brachte, zurückgehen muß, um zum letztvorhergehenden, angegebenen Kurs zu gelangen. — — Striche an Stelle einer Kursangabe besagen, daß in der Zeit vom Stichtag bis zum vorhergehenden Stichtag keine Kursnotiz zustande kam.

Tabelle 9. Durchschnittskurse der Goldpfandbriefe der privaten Hypothekenbanken im Jahre 1925.

	5. 1.	20. 1.	5. 2.	20. 2.	5. 3.	20. 3.	6. 4.	20. 4	5. 5.	20. 5	5. 6.	22. 6.	6. 7.	20. 7.	5. 8.	20. 8.	5. 9.	21. 9.	5. 10	20. 10.	5. 11.	20. 11.	5. 12.	21. 12.
10 % *Zahl d. Kursnot.*	*8*	*8*	*8*	*8*	*10*	*10*	*10*	*10*	*11*	*11*	*12*	*13*	*13*	*13*	*13*	*14*	*15*	*14*	*15*	*16*	*18*	*22*	*22*	*22*
ihr Durchschn.	95,53	97,02	98,44	97,91	96,70	96,66	97,26	96,56	95,76	96,18	96,27	95,62	95.27	95,47	95,68	95,82	96,13	96,50	96,31	95,83	95,65	95,78	95,98	95,65
9 % *Zahl d. Kursnot.*									*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*2*
ihr Durchschn									92,69	92,35	92,50	92,30	92,30	92,—	92,—	92,—	92,—	92,—	92.—	91,25	91,30	91,50	91,50	90,25
8 % *Zahl d. Kursnot.*	*8*	*8*	*10*	*16*	*20*	*22*	*27*	*28*	*30*	*30*	*32*	*33*	*34*	*34*	*34*	*36*	*36*	*36*	*36*	*38*	*38*	*39*	*40*	*44*
ihr Durchschn.	82,59	83,52	85,62	85,58	85,53	84,70	85,14	84,56	84,44	84,17	84,31	84,13	83,67	83,73	83,49	83,55	83,50	83,54	83,57	83,55	83,50	83,59	83,65	83,65
7½ % *Zahl d. Kursnot.*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*	*3*	*3*	*3*	*3*	*3*	*3*	*3*	*3*	*3*	*3*	*3*	*3*	*3*	*3*	*3*	*3*	*3*	*3*
ihr Durchschn.	79,85	81,56	81,28	82,—	82,72	82,44	82,55	82,27	81,95	81,66	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—	83,—
7 % *Zahl d. Kursnot.*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*
ihr Durchschn	77,33	79,07	82,25	79,80	80,29	80,52	81,81	79,50	79,74	80,56	80,65	80,—	80,—	80,—	80,—	80,—	80,—	80,15	80,—	80,—	80,25	80,—	80,—	81,—
6 % *Zahl d. Kursnot.*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*	*5*
ihr Durchschn.	71,57	75,87	77.46	76,95	75,70	75,58	76.04	73,85	72,84	73,45	73,55	71,21	71,48	71,12	70,56	70,32	70,45	70,65	71,80	70,82	70,50	70,63	71,12	72,55
5 % *Zahl d. Kursnot.*	*17*	*17*	*16*	*17*	*16*	*18*	*18*	*17*	*17*	*17*	*19*	*18*	*19*	*18*	*18*	*18*	*18*	*18*	*19*	*19*	*18*	*18*	*19*	*19*
ihr Durchschn	65,53	68,95	69,21	66,42	66,63	66,30	66,84	66,25	65,35	64,96	64,69	62,80	62,22	62,34	61,45	60,56	60,76	62,10	62,70	62,60	61,97	61,59	61,21	61,21

Tabelle 10. Effektivverzinsung (aus Nominalzins und Durchschnittskurs) der 5- bis 10proz. Goldpfandbriefe der privaten Hypothekenbanken im Jahre 1925 (in Prozenten).

10 proz.	10,5	10,3	10,2	10,2	10,3	10,3	10,3	10,4	10,4	10,4	10,4	10,5	10,5	10,5	10,5	10,4	10,4	10,4	10,4	10,4	10,5	10,4	10,4	10,5
9 „									9,7	9,7	9,7	9,8	9,8	9,8	9,8	9,8	9,8	9,8	9,8	9,9	9,9	9,8	9,8	10,0
8 „	9,7	9,6	9,3	9,3	9,3	9,4	9,4	9,5	9,5	9,5	9,5	9,5	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6
7½ „	9,4	9,2	9,2	9,2	9,1	9,1	9,1	9,1	9,2	9,2	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9 0
7 „	9,1	8,9	8,5	8,8	8,7	8,7	8,6	8,8	8,8	8,7	8,7	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,7	8,8	8,8	8,7	8,8	8,8	8,6
6 „	8,4	7,9	7,7	7,8	7,9	7,9	7,9	8,1	8,2	8,2	8,2	8,4	8,4	8,4	8,5	8,5	8,5	8,5	8,4	8,5	8,5	8,5	8,4	8,3
5 „	7,6	7,3	7,2	7,5	7,5	7,5	7,5	7,6	7,7	7,7	7,7	8,0	8,0	8,0	8,1	8,3	8,2	8,0	8,0	8,0	8,1	8,1	8,2	8,2

Zahl der Streichungen angegeben. Die Berechnung eines Durchschnittskurses müßte also in solchen Fällen statt des Kurses des Stichtages den eines vorhergehenden Börsentages miterfassen, ein Bedenken, das aber nicht allzu schwer wiegen dürfte.

Die praktischen Bedürfnisse ließen trotz dieser Schwierigkeiten den Versuch wagen, aus den Tabellen 2—8 Durchschnittskurse zu bestimmen, die zur Tabelle 9 vereinigt wurden. Um dem Leser die kritische Wertung dieser Durchschnitte zu ermöglichen, wurde ihnen jedesmal die Zahl der den betr. Tabellen entnommenen Einzelkurse beigefügt, aus denen die Durchschnittskurse als arithmetische Mittel gewonnen wurden.

Durch die Figur 2 wurde die Tabelle 9 graphisch veranschaulicht; auch die Summenzahl der zur Bestimmung des Durchschnittskurses benutzten Einzelkurse wurde den Kurvenpunkten zugefügt, jedoch fortgelassen, sofern eine Aenderung gegenüber der letzten Zahl nicht eingetreten war.

Sieht man von einer einmaligen Ueberschneidung der Kurvenzüge der 7- und 7½proz. Pfandbriefe ab, so läßt das Schaubild erkennen, daß der Versuch wohl als geglückt bezeichnet werden kann.

Bei allen Nominalzinsfüßen sehen wir im ersten Vierteljahr 1925 — wahrscheinlich unter dem Einfluß der Spekulation — zunächst eine Steigerung des Kursniveaus, der ein — bei der vermuteten Ursache verständliches — leichtes Absinken folgt. Dann aber zeigen die 10proz., mehr aber noch die wichtigsten, die 8proz. Pfandbriefe eine Stetigkeit, die von der bekannten Deroute auf dem übrigen Pfandbriefmarkt sich auffallend abhebt.

Die 5proz. Pfandbriefe hingegen — von der Interpretation der Durchschnittskurven der übrigen Zinsfüße kann bei ihrer zahlenmäßig nur geringen Besetztheit hier wohl abgesehen werden — zeigen ein abweichendes Verhalten.

Man sieht, daß der Kurs auch im zweiten Vierteljahr und weiterhin von etwa 66 pCt. einem niedrigeren Niveau — etwa 61—62 pCt. — zustrebt. Zur Erklärung dieser Erscheinung ist eine weitere Ueberlegung erforderlich.

Aus dem Verhältnis zwischen Nominalzinsfuß und Kurs ergibt sich die „Effektivverzinsung" des Pfandbriefes: mit fallendem Kurs steigt die Effektivverzinsung und umgekehrt. In der Tabelle 10 werden diese Verhältnisse dargelegt. Es ist nun leicht einzusehen, daß jeder Nominalzinsfuß einen bestimmten „statischen Kursstand" hat, der neben anderen Momenten von dem gegenwärtigen und auch vom vermuteten zukünftigen Zinsfuß des Kapitalmarktes abhängig ist, und zwar wird der niedrigerprozentige Pfandbrief eher vom langfristige Investitionen suchenden Sparkapital begehrt sein und daher seinen statischen Kurs der jeweiligen Schätzung des zukünftigen Zinsfußes des Kapitalmarkts anzupassen suchen. Da der 5proz. Pfandbrieftyp bei einem Kursstand von 66 pCt. nur eine ca. 7½proz. effektive Verzinsung ergibt, im Laufe des vergangenen Jahres die Lage des Kapitalmarkts während der nächsten Jahre aber nicht gerade optimistisch beurteilt wurde, lag jener Kurs über dem statischen Kurs und mußte sich daher senken, um zu einer Effektivverzinsung von etwa 8¼ pCt. zu gelangen. Weniger theoretisch gesprochen heißt das: da die Kurshöhe des 5proz. Pfandbriefs nicht mehr eine Effektivverzinsung ergab, die der Lage auf dem Kapitalmarkt entsprach, und in absehbarer Zeit auch keine Aussicht auf Kursgewinn bot, wandte man sich von ihm fort und bevorzugte die höherverzinslichen Typen.

Auf weitere Kursbildungsfaktoren — z. B. die Marge zwischen dem Zinsfuß für langfristige Kapitalsanlagen und dem Effektivzins infolge der Beliebtheit des Pfandbriefs u. a. — kann aus Raummangel hier nicht näher eingegangen werden.